PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

SKRIPSI

Oleh

MEI DIAH PUTRI ANGGRAENI

NIM : 16510070

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2020

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

SKRIPSI

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

Oleh

MEI DIAH PUTRI ANGGRAENI

NIM : 16510070

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2020

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

SKRIPSI

Oleh

MEI DIAH PUTRI ANGGRAENI

NIM : 16510070

Telah disetujui 12 Maret 2020

Dosen Pembimbing,

Muhammad Sulhan, S.E., MM.

NIP 19740604 200604 1 002

Mengetahui,

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP 19670816 200312 100 1

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

SKRIPSI

Oleh

MEI DIAH PUTRI ANGGRAENI

NIM : 16510070

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 6 April 2020

Susunan Dewan Penguji :		Tanda Tangan
1. Ketua **Puji Endah P., S.E.,MM.** NIP 19871002 201503 2 004	:	( )
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris **Muhammad Sulhan, S.E., MM.** NIP 19740604 200604 1 002	:	( )
3. Penguji Utama **Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei.** NIP 19750707 200501 1 005	:	( )

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP 19670816 200312 100 1

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Mei Diah Putri Anggraeni

NIM : 16510070

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

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

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

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

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

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

Malang, 17 April 2020

Hormat saya,

METERAI TEMPEL 03DA2AHF410893252 6000 ENAM RIBU RUPIAH

Mei Diah Putri Anggraeni

NIM : 16510070

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT saya persembahkan karya sederhana ini untuk :

Kedua orang tua saya, bapak dan ibu yang tiada hentinya mendoakan saya serta memberikan bantuan moril maupun materi hingga sampai saat ini. Kakak (Nano) dan adik-adik (Rere dan Azka) yang menjadi motivasi saya dalam menyelesaikan perkuliahan, serta tak lupa teman-teman yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu yang selalu memberikan semangat dan dorongan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

MOTTO

Finish what you choose

(Selesaikanlah apa yang telah kamu pilih)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur kehadirat Allah SWT Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat, karunia serta hidayat-Nya. Shalawat serta salam tidak lupa peneliti panjatkan kepada Rasulullah, yakni Baginda Nabi besar Muhammad SAW selaku nabi terakhir yang diutus sebagai rahmat bagi seluruh alam semesta. Sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul **"Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)"** yang bertujuan untuk persyaratan memperoleh gelar sarjana strata satu di Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang. Terwujudnya penulisan skripsi ini tidak lepas dari berbagai pihak yang selalu memotivasi, membimbing, serta memberikan ide-ide pemikiran yang bagus untuk peneliti. Oleh karena itu, di dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa, yakni Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat, Hidayah serta Rezeki berupa kesehatan yang luar biasa guna menyelesaikan skripsi ini hingga selesai.
2. Bapak Prof. Dr. Abd. Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan dari Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak sekali meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan dalam penyelesaian skripsi.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

6. Dosen pengajar yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan kepada peneliti selama menempuh studi di Universias Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Orang tua, Bapak dan Ibu yang selalu mendidik serta memberikan kasih sayang sejak kecil dengan semua doa-doanya terkabulkan oleh Allah SWT sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi.
8. Kakak Nano dan Adik Rere juga Adik Azka yang telah menyemangati kuliah hingga pada titik penyelesaian.
9. Sahabat-sahabatku Gebby, Silvia, Aisa, Tanjung, Imanu, Karin yang selalu menemani.
10. Sahabat bimbingan Rizkita dan Maftuh yang memberi semangat seperjuangan.
11. Sahabat dan teman-teman seperjuangan Manajemen 2016 yang selalu memberikan motivasi semangat dalam penyelesaian skripsi.

Penulis menyadari dengan segala kerendahan hati bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, maka dari itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Demikian penulis sampaikan terimakasih. Mohon maaf apabila ada salah dalam penulisan nama ataupun kalimat.

Malang, 12 Maret 2020

Peneliti

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN
HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN ii
HALAMAN PENGESAHAN iii
HALAMAN PERNYATAAN iv
HALAMAN PERSEMBAHAN v
HALAMAN MOTTO vi
KATA PENGANTAR vii
DAFTAR ISI ix
DAFTAR TABEL xi
DAFTAR GAMBAR xii
DAFTAR GRAFIK xiii
DAFTAR LAMPIRAN xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab) xv
BAB 1 PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 10
1.3 Tujuan Penelitian 11
1.4 Manfaat Penelitian 11
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu 13
2.2 Kajian Teoritis 43
2.2.1 Kinerja Keuangan 43
2.2.1.1 Jenis-jenis Analisis Laporan Keuangan 45
2.2.1.2 Analisis Rasio 47
2.2.2 Nilai Perusahaan 57
2.2.2.1 Jenis dan Penilaian Nilai Perusahaan 60
2.2.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan 62
2.2.3 Kebijakan Dividen 64
2.2.3.1 Teori Kebijakan Dividen 65
2.2.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen 68
2.3 Kerangka Konseptual 70
2.4 Hipotesis Penelitian 72
BAB 3 METODE PENELITIAN
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian 80
3.2 Lokasi Penelitian 80
3.3 Populasi dan Sampel 80
3.4 Teknik Pengambilan Sampel 81
3.5 Data dan Jenis Data 83
3.6 Teknik Pengumpulan Data 84

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3.7 Definisi Operasional Variabel 84
3.8 Analisis Data..... 86
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
4.1 Hasil Penelitian..... 93
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian..... 93
4.1.1.1 Gambaran BEI 93
4.1.1.2 Gambaran Perusahaan Manufaktur..... 94
4.1.2 Analisis Deskriptif 97
4.1.2.1 Profitabilitas (ROA)..... 97
4.1.2.2 Likuiditas (CR) 97
4.1.2.3 *Leverage* (DER)..... 98
4.1.2.4 Nilai Perusahaan (PBV)..... 99
4.1.2.5 Kebijakan Dividen (DPR)..... 100
4.1.3 Uji Statistik Deskriptif..... 101
4.1.4 Uji Asumsi Klasik..... 102
4.1.4.1 Uji Normalitas..... 102
4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas 103
4.1.4.3 Uji Autokorelasi..... 104
4.1.4.4 Uji Multikolinearitas..... 105
4.1.5 Uji Regresi Linear Berganda 106
4.1.5.1 Uji Statistik (Uji t) 107
4.1.5.2 Koefisien Determinasi 108
4.1.6 Uji Interaksi/*Moderated Regression Analysis* 109
4.1.6.1 Uji Regresi Moderasi Tahap 1 110
4.1.6.2 Uji Regresi Moderasi Tahap 2 111
4.1.6.3 Uji Regresi Moderasi Tahap 3 112
4.2 Pembahasan 113
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan 113
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen..... 120
4.2.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen..... 121
4.2.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen..... 122
BAB 5 PENUTUP
5.1 Kesimpulan..... 124
5.2 Saran 125
DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN-LAMPIRAN

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu 18
Tabel 3.1 Pengambilan Sampel 81
Tabel 3.2 Daftar Sampel 82
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif 100
Tabel 4.2 Hasil Uji Autokorelasi 104
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas 105
Tabel 4.4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda 105
Tabel 4.5 Hasil Uji Interaksi / MRA 108
Tabel 4.6 Hasil Regresi Moderasi Tahap 1 109
Tabel 4.7 Hasil Regresi Moderasi Tahap 2 110
Tabel 4.8 Hasil Regresi Moderasi Tahap 3 111

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Sektor Penyumbang Ekspor 1
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual 71

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Perkembangan Profitabilitas (ROA) 96
Grafik 4.2 Perkembangan Likuiditas (CR) 97
Grafik 4.3 Perkembangan *Leverage* (DER) 98
Grafik 4.4 Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) 99
Grafik 4.5 Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) 100
Grafik 4.6 Hasil Uji Normalitas 102
Grafik 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas 103

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Penelitian
Lampiran 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik
Lampiran 4 Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Lampiran 5 Hasil Uji Moderasi
Lampiran 6 Bukti Konsultasi Skripsi
Lampiran 7 Biodata Peneliti
Lampiran 8 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRAK

Mei Diah Putri Anggraeni. 2020, SKRIPSI. Judul : "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018".

Pembimbing : Muhammad Sulhan, S.E., MM.

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

Seorang investor dalam menanamkan modalnya tentu akan memilih perusahaan dengan nilai yang tinggi. Nilai perusahaan tersebut dicerminkan oleh tinggi rendahnya harga sahamnya yang dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Dalam investasi para investor mengharapkan keuntungan dari perusahaan, keuntungan ini dibagikan dalam bentuk dividen oleh perusahaan. Dalam membayarkan dividen, masing-masing perusahaan mempunyai kebijakan yang berbeda. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dan juga mengetahui pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasinya adalah 154 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method* dan dihasilkan sampel sebanyak 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Analisis menggunakan regresi linear berganda dan MRA (*Moderated Regression Analysis*) dengan menggunakan *software* SPSS versi 24.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) Profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, 3) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, 4) Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRACT

Mei Diah Putri Anggraeni. 2020, Thesis. Title: "The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Company Value With Dividend Policy as a Moderation Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018".
Supervisor : Muhammad Sulhan, S.E., MM.
Keywords : Profitability, Liquidity, Leverage, Company Value, Dividend Policy

An investor in investing their capital will certainly choose a company with a high value. The value of the company is reflected by the high and low prices of its shares which can be influenced by the company's financial performance such as profitability, liquidity and leverage. In investments investors expect profits from the company, these profits are distributed in the form of dividends by the company. In paying dividends, each company has a different policy. The purpose of this study is to determine the effect of profitability, liquidity, leverage on firm value and also to know the effect of dividend policy in moderating the relationship of the effect of profitability, liquidity, leverage on firm value.

This research is a quantitative research. The population is 154 manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2016-2018. The sampling method uses a purposive sampling method and a total of 39 manufacturing companies are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. Analysis using multiple linear regression and MRA (Moderated Regression Analysis) using SPSS software version 24.

The results showed that: 1) Profitability and leverage have a significant positive effect on firm value, while liquidity has no effect on firm value, 2) Dividend policy is able to moderate the relationship of the effect of profitability on firm value, 3) Dividend policy is not able to moderate the relationship of liquidity effect on value company, 4) Dividend policy is able to moderate the relationship between the influence of leverage on firm value.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

مستخلص البحث

مي ضياء بوتري أنغغرايني ، أطروحة. العنوان: "تأثير الربحية والسيولة والرأسية المالية على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير معتدل في شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا في 2016-2018."

المشرف: محمد صالحان ، ش.

الكلمات الرئيسية: الربحية ، السيولة ، والرأسية المالية ، قيمة الشركة ، سياسة توزيع الأرباح

سيختار المستثمر في استثمار رأس ماله شركة ذات قيمة عالية. تنعكس قيمة الشركة في الأسعار المرتفعة والمنخفضة لأسهمها والتي يمكن أن تتأثر بالأداء المالي للشركة مثل الربحية والسيولة ووالرأسية المالية. في الاستثمارات يتوقع المستثمرون أرباح من الشركة ، يتم توزيع هذه الأرباح في شكل أرباح من قِبل الشركة. لدى دفع الأرباح ، لكل شركة سياسة مختلفة. الغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير الربحية والسيولة ووالرأسية المالية على قيمة الشركة ومعرفة تأثير سياسة توزيع الأرباح في تعديل العلاقة بين تأثير الربحية والسيولة ووالرأسية المالية على قيمة الشركة.

هذا البحث هو بحث كمي. عدد المفعول 154 شركة تصنيع مدرجة في البورصة في 2016-2018. تستخدم طريقة أخذ العينات طريقة أخذ عينات هادفة وتم إدراج ما مجموعه 39 شركة تصنيع في بورصة إندونيسيا في 2016-2018. تحليل باستخدام الانحدار الخطي المتعدد و MRA (تحليل الانحدار الخفيف) باستخدام برنامج SPSS الإصدار 24.

أظهرت النتائج أن: 1) الربحية ووالرأسية المالية لها تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة ، حين أن السيولة ليس لها تأثير على قيمة الشركة ، 2) سياسة توزيع الأرباح قادرة على تعديل علاقة تأثير الربحية على قيمة الشركة ، 3) سياسة توزيع الأرباح غير قادرة على تعديل علاقة تأثير السيولة على القيمة 4) سياسة توزيع الأرباح قادرة على تعديل العلاقة بين تأثير والرأسية المالية على قيمة الشركة

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

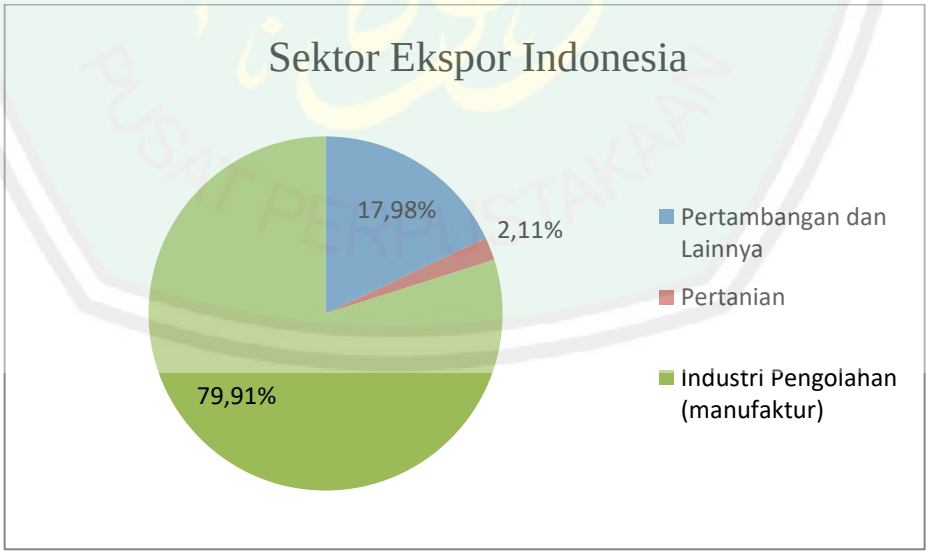
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era modern saat ini, bisnis mengalami pertumbuhan yang sangat pesat salah satunya didukung oleh perkembangan teknologi. Hal tersebut berdampak pada perekonomian Indonesia, yang mana dibuktikan dengan terus naiknya angka pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2016 sebesar 5,03% kemudian 2017 naik menjadi 5,07 dan pada tahun 2018 mencapai 5,17% (Vincent, 2019). Salah satu penyumbang serta pendorong utama pertumbuhan ekonomi Indonesia yaitu sektor industri manufaktur yang mana sektor ini berkontribusi pada kegiatan ekspor hingga mencapai angka 79,91% (Badan Pusat Statistik, 2019).

Gambar 1.1
Sektor Penyumbang Ekspor



Sumber : Analisis Komoditas Ekspor Badan Pusat Statistik 2019

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Hal tersebut salah satunya didukung oleh banyaknya para investor yang mau mengembangkan sektor manufaktur. Banyaknya investor dikarenakan sektor manufaktur adalah industri pengolahan yang hasil produksinya merupakan produk penting yang dibutuhkan masyarakat seperti makanan dan minuman, obat-obatan, tekstil, otomotif, semen dan lainnya yang tidak terlepas dalam kegiatan sehari-hari sehingga umumnya memiliki prospek yang bagus. Sektor manufaktur di Indonesia dapat meyakinkan para investor untuk menanamkan modalnya juga karena banyaknya potensi seperti tersedianya pasar yang besar dan juga bahan baku yang melimpah (Hartanto, 2018).

Para investor tersebut dalam menanamkan modalnya tidak langsung memilih perusahaan mana yang akan dituju, akan tetapi menganalisis terlebih dahulu luar dan dalam untuk memastikan apakah dapat memberikan imbal balik yang positif. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai perusahaan itu sendiri. Manajer suatu perusahaan harus bisa mengelola secara tepat untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga akan banyak orang yang berminat untuk investasi. Untuk dapat menciptakan nilai perusahaan maka manajer harus membuat keputusan pendanaan yang tepat, membuat keputusan dividen yang tepat dan juga membuat keputusan investasi modal yang tepat (Putra & Lestari, 2016:4045).

Rodoni & Ali (2014:4) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan para investor terhadap perusahaan itu sendiri yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal merupakan acuan dalam memperhatikan nilai perusahaan. Jika harga sahamnya

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tinggi maka hal itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya jika harga sahamnya rendah dapat dikatakan bahwa nilai perusahaanya rendah (Sari & Baskara, 2019:13).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q (Weston & Copeland, 1997:244). Pada penelitian ini menggunakan indikator PBV karena PBV merupakan pengukuran yang stabil dan digunakan secara luas oleh sekuritas seluruh negara. PBV yang semakin tinggi mengartikan bahwa semakin tinggi pula kinerja keuangan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan akan lebih banyak menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan bertambahnya peminat maka akan banyak pula permintaan dan kemudian bisa menaikkan harga saham (Putri & Ukhriyawati, 2016:54). Hal penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan yang bagus karena pengelolaan dananya dilakukan dengan tepat. Kinerja keuangan dapat diperoleh melalui informasi rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan (Sari & Baskara, 2019:14).

Kinerja keuangan dapat dianalisis pada laporan keuangan perusahaan yang kemudian digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi. Dengan melihat dan menganalisis informasi yang ada pada laporan keuangan tersebut maka para investor tidak akan salah dalam memilih perusahaan yang akan dibeli sahamnya (Murhadi, 2013:1). Karena laporan keuangan sangatlah penting dan dibutuhkan oleh para investor dalam mengambil keputusan, maka laporan keuangan haruslah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

memuat informasi yang dapat dipahami, relevan serta handal supaya benar-benar dapat bermanfaat dan tidak melesetkan penggunanya (Yuliati, 2018:3). Pada umumnya investor akan membeli saham pada perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan tinggi yang menunjukkan prospek baik di masa depan. Tugas dari manajer yaitu mengelola sebaik mungkin perusahaan supaya kinerja keuangannya bagus agar nilai perusahaan meningkat kemudian harga saham naik sehingga banyak investor yang tetap tertarik.

Berdasarkan studi empiris, analisis kinerja menggunakan rasio keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*. Profitabilitas mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan karena semakin banyak keuntungan yang dihasilkan dari aset yang dimilikinya maka para pemegang saham perusahaan juga akan semakin makmur karena secara tidak langsung nilai perusahaan juga naik. Kemudian likuiditas juga berhubungan karena menunjukkan bagaimana aset yang dimilikinya untuk mendanai kegiatan operasionalnya, jika likuiditas tinggi berarti banyak aset yang bisa digunakan daripada menggunakan hutang sehingga ini bisa mempengaruhi harga saham (Wulandari, 2013:456). Lalu ada juga *leverage* yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, jika nilainya kecil berarti semakin baik dalam pemenuhan kewajiban, dan sebaliknya jika nilai *leverage* nya tinggi. Nilai *leverage* yang tinggi akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena mereka tidak mampu membayarkan kewajibannya apalagi untuk memakmurkan pemegang sahamnya (Mery et al., 2017:2003).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Menurut Sudana (2011:25) rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilki seperti aset, modal dan juga hasil penjualan. Rasio profitabilitas yang tinggi merupakan keinginan oleh semua perusahaan, jika tingkat profitabilitas terus meningkat hal ini mengartikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus sehingga menciptakan pemikiran positif dari para investor yang mengakibatkan harga saham akan naik karena permintaannya naik (Yanti & Abundanti, 2019:5634). Rasio profitabilitas yang terus meningkat merupakan hasil usaha manajemen yang baik dalam mengelola dana yang telah ditanamkan para investor. Investor akan mendapatkan sinyal positif dari perusahaan apabila rasio ini terus meningkat karena terlihat mempunyai prospek usaha yang baik pada masa yang akan datang (Wijaya & Sedana, 2015:4480).

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA), ROA lebih unggul daripada rasio yang lainnya karena mampu mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh. Menurut Harrison Jr et al. (2011:265) ROA merupakan tingkat pengembalian atas total aset. ROA merupakan perbandingan antara laba yang diperoleh dengan aset yang digunakan. Pihak peminjam atau kreditur yang telah meminjamkan dana kepada perusahaan akan mendapatkan imbal balik bunga yaitu dari keuntungan yang diperoleh. Juga para investor yang telah membeli saham akan mendapatkan imbal balik berupa pembayaran dividen, pembayaran dividen juga berasal dari keuntungan perusahaan. Maka dari itu jika keuntungan yang diperoleh semakin banyak maka investor akan senang dan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

banyak yang berminat sehingga nilai perusahaan juga akan semakin baik. Beberapa penelitian mengenai hubungan profitabilitas yang menggunakan ROA dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Chen & Chen (2011), Safitri et al. (2014), Astutik (2017), Putri & Ukhriyawati (2016), Awulle et al. (2018), mereka mendapatkan hasil bahwa tingkat pengembalian aset atau ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana jika ROA berkinerja baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi ada juga hasil yang tidak serupa yaitu penelitian oleh Pramesti (2015) dan Sitepu & Wibisono (2015) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio keuangan yang kedua yaitu likuiditas yang merupakan rasio yang digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Jika likuiditas semakin tinggi mengartikan bahwa kinerjanya bagus karena perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya menggunakan hartanya yang berarti aset perusahaan mudah dicairkan dan tidak ada yang menganggur yang malah menambah biaya perawatan sehingga dapat menambah kepercayaan investor bahwa perusahaan juga mampu membayar dividen. Dengan begitu maka nilai perusahaan pun juga akan meningkat (Sudiani & Darmayanti, 2016:4548).

Likuiditas pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) yang merupakan rasio lancar dengan membandingkan aset lancar dengan hutang lancar. CR menunjukkan besarnya kas yang dimiliki oleh perusahaan ditambah dengan aset aset yang mudah dicairkan atau bisa cepat dijadikan kas dalam waktu jangka

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pendek (1 tahun) yang kemudian digunakan untuk membayar hutang-hutang jangka pendek yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun (Hanafi & Halim, 2005:212). Penelitian mengenai hubungan antara likuiditas yang menggunakan CR dengan nilai perusahaan oleh Putra & Lestari (2016) mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti apabila CR naik maka nilai perusahaan juga akan naik. Sedangkan penelitian oleh Sudiani & Darmayanti (2016) dan juga Dunanti et al. (2017) hasilnya CR berpengaruh tetapi tidak signifikan. Berbeda lagi dengan hasil penelitian oleh Wulandari (2013) dan Lumoly et al. (2018) yang hasilnya CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya rasio keuangan *leverage* yang merupakan tingkat pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari luar yang mana nantinya perusahaan harus menghasilkan lebih banyak keuntungan atas uang yang dipinjam daripada beban bunga yang ditanggung (Harrison Jr et al., 2011:277). *Leverage* digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya baik yang jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memenuhi hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Dengan menghitung DER maka akan diketahui juga risiko keuangan perusahaan, kecil atau besar (Rahmawati, 2017:6).

Menurut Febrianti (2012:146) semakin banyak hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Akan tetapi jika penggunaan hutang tersebut digunakan hanya untuk investasi yang tidak menguntungkan maka akan timbul risiko *financial distress*. DER yang rendah mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan modal sendiri semakin baik, sedangkan DER yang tinggi mengartikan bahwa hutang semakin banyak yang nantinya bisa menyebabkan *financial distress* yang mana menyebabkan para investor tidak berminat untuk membeli saham pada perusahaan tersebut dikarenakan mereka beranggapan bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutangnya maka mereka juga tidak akan mendapatkan dividen. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun akibat harga sahamnya turun karena turunnya permintaan oleh investor. Beberapa penelitian mengenai hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Adetunji et al. (2016), Yanti & Abundanti (2019), dan Febrianti (2012) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Sari & Baskara (2019) dan Ferina et al. (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada tahun 2016-2018, kinerja keuangan perusahaan manufaktur berfluktuasi seperti ROA, CR dan DER yang pertumbuhannya naik turun. Hal ini disebabkan oleh kondisi masyarakat Indonesia yang pada tahun 2017 mengalami penurunan daya beli sehingga menyebabkan penurunan laba pula yang juga mengakibatkan penurunan tingkat produksi. Hal ini berdampak pada penggunaan modal perusahaan dan juga kemampuan memenuhi kewajiban setiap perusahaan. Kemudian pada tahun 2018, daya beli masyarakat mulai kembali, semakin

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

meningkat saat menjelang hari lebaran yang mengakibatkan perusahaan mendapatkan kenaikan laba yang berdampak pula pada porsi penggunaan modal atau hutang. Akibat kenaikan dan penurunan ROA, CR dan DER, hal ini mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) yang juga mengalami kenaikan serta penurunan selama tahun 2016-2018.

Seorang Investor dalam menanamkan modalnya pasti ingin mendapatkan imbal balik yang menguntungkan dari perusahaan. Imbal balik dari suatu investasi yaitu berupa dividen. Dividen merupakan keuntungan suatu perusahaan terbuka yang diberikan kepada para pemegang saham atau investornya. Besarnya kecilnya ditentukan pada saat rapat oleh para pemegang saham yang kemudian dinyatakan dalam jumlah atau persen (%) atas nilai nominal saham perusahaan (Rodoni & Ali, 2014:115). Perusahaan dinilai baik apabila membayarkan dividen secara stabil dari waktu ke waktu daripada perusahaan yang membayar dividennya fluktuatif, hal ini dikarenakan pembayaran dividen yang stabil mencerminkan kondisi kinerja keuangan yang bagus dan sebaliknya jika pembayaran dividennya tidak pasti hal itu menunjukkan bahwa kondisi kinerja keuangannya juga tidak pasti (Sudana, 2011:197). Maka dari itu perusahaan harus mempertahankan kinerja keuangannya untuk pembayaran dividen yang stabil. Apabila profitabilitas, likuiditas dan *leverage* perusahaan bagus maka pembayaran dividen akan stabil karena perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang menguntungkan.

Perhitungan kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen pada penelitian ini merupakan variabel moderasi, yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Penelitian mengenai hal ini telah dilakukan oleh Mery et al. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan likuiditas dengan nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan.

Dikarenakan adanya ketidaksamaan antara hasil penelitian satu dengan yang lainnya, dan juga fenomena bahwa sektor manufaktur menjadi penyumbang utama pertumbuhan perekonomian Indonesia yang dapat meyakinkan investor menjadikan peneliti tertarik untuk meneliti akan hal ini, yang mana ditambah dengan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Maka dari itu judul dalam penelitian ini yaitu : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi para peneliti selanjutnya dan pihak pengguna informasi lainnya, manfaat tersebut antara lain yaitu :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang dapat diguanakan oleh penelitian selanjutnya yaitu yang menyangkut pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dimoderasi oleh variabel kebijakan dividen pada sektor manufaktur yang ada pada Busa Efek Indonesia.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi tambahan sumber informasi bagi calon investor ataupun pihak lainnya dalam memutuskan perusahaan yang akan dijadikan objek investasi. Dan juga untuk pihak manajemen, sebagai informasi untuk pengambilan keuputusan bagi perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Ketut Ping Purnama Sari dan I Gde Kajeng Baskara (2019) dengan judul Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan *Economic Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Jakarta menunjukkan hasil bahwa pada uji t, variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan variabel *leverage* (DER) dan EVA tidak mempunyai pengaruh. Untuk uji simultan ROA, DER dan EVA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019) yang meneliti pengaruh profitabilitas (ROE), *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan menghasilkan temuan bahwa secara parsial ROE dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, sedangkan DPR berpengaruh negatif. Secara simultan, ketiga variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Penelitian oleh Irma Desmi Awulle, Sri Murni, dan Christy N. Rondonuwu (2018) tentang pengaruh pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER) dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 menunjukkan hasil bahwa secara parsial variabel ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan CR dan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

kepemilikan institusional berpengaruh tetapi tidak signifikan. Secara simultan, keempat variabel tersebut bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Selin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N. Untu (2018) dalam penelitiannya tentang pengaruh likuiditas (CR), ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil bahwa secara parsial atau uji t variabel ROE saja yang berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan ukuran perusahaan dan CR tidak berpengaruh. Secara simultan ROE, CR dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Judul penelitian Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur oleh Dwi Astutik (2017) menghasilkan temuan bahwa rasio keuangan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu variabel profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) sedangkan likuiditas (CR), pertumbuhan penjualan dan aktivitas (TATO) berpengaruh tetapi negatif. Secara simultan, kelima variabel tersebut bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Indri Dunanti, Darwin Lie, Efendi, dan Ady Inrawan (2017) meneliti tentang pengaruh likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Hasilnya yaitu secara parsial uji t variabel CR berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan ROE berpengaruh dan signifikan. Dari uji F ditemukan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

hasil bahwa CR dan ROE bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Kiki Noviem Mery (2017) tentang pengaruh likuiditas (CR), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar BEI 2011-2014. Peneliti mendapati hasil bahwa secara parsial uji t variabel CR dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan DER tidak mempunyai pengaruh. Untuk variabel DPR, mampu memperkuat pengaruh CR terhadap nilai perusahaan, dan juga mampu memperkuat pengaruh variabel ROA terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk DER, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hampir sama dengan penelitian oleh Erna Yuliana Lestari (2017), peneliti ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang mana menunjukkan hasil bahwa secara parsial ROA, CR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Untuk variabel moderasi DPR mampu memperkuat pengaruh ROA, CR dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV).

Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas (CR), *leverage* (DAR) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI 2012-2014. Mereka menunjukkan hasil bahwa secara parsial uji t variabel DAR dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan CR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Untuk uji F ditemukan hasil bahwa

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAR, CR dan ROA bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Adapun hasil penelitian ini yaitu secara parsial variabel kebijakan dividen (DPR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada indusri barang konsumsi yang terdaftar di BEI yang hasilnya yaitu secara parsial profitabilitas (ROE) dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan likuiditas (CR) dan pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Untuk uji F keempat variabel tersebut bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2009-2013 oleh Ika Sasti Ferina, Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail (2015) menghasilkan temuan bahwa secara parsial kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

terhadap nilai perusahaan (PBV). Untuk uji simultan DPR, DER dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dwi Retno Wulandari (2013) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening dengan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011. Didapatkan hasil yaitu secara parsial, profitabilitas (ROA) dan *operating leverage* (DOL) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas dengan nilai perusahaan.

Meiriska Febrianti (2012) dengan judul penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia, menggunakan variabel dependen nilai perusahaan (PBV) dan variabel independen struktur aset, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan *leverage*. Hasilnya yaitu variabel pertumbuhan, kebijakan hutang dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur aset, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 2.1

Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Ni Ketut Ping Purnama Sari dan I Gde Kajeng Baskara (2019)	Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Jakarta	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan EVA	–Dalam penelitian ini ada 41 populasi yaitu seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015- 2017. Sampel dalam penelitian ini adalah 12. –Menggunakan analisis regresi berganda.	– *Leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. – Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. – EVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. – Variabel *leverage*, profitabilitas	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Sama mengunakan ROA dan DER. – Analisis regresi berganda.	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018 – Variabel independen CR. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DER).

PUSAT PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

					dan EVA secara simultan berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan.		
2.	Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019)	Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR)	– Populasi dalam penelitian ini sebanyak 69 perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017, kemudian setelah *purposive sampling* tedapat 13 perusahaan yang akan dijadikan sampel.	– Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel dependen sama DER. – Analisis regresi berganda.	– Perbedannya yaitu objek penelitian merupakan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. – Variabel independen lainnya ROA, CR. – Sedangkan kebijakan dividen (DPR) menjadi variabel moderasi.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

				– Menggunakan metode regresi linier berganda.	perusahaan. – Profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.		
3.	Irma Desmi Awulle, Sri Murni, dan Christy N. Rondonuwu (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan kepemilikan institusional	– Populasi dalam penelitian ini yaitu ada 12 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampling menggunakan *purposive sampling*, kemudian terdapat sampel perusahaan	– Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. – Solvabilitas (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel dependen sama ROA, CR, DER. – Analisis regresi berganda.	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018, tidak hanya pada satu subsektor saja. – Variabel independen hanya tiga. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG LIBRARY

				yaitu 12 perusahaan yang menyediakan laporan keuangan lengkap periode 2012-2016. – Menggunakan metode regresi linier berganda.	– Kepemilikan Institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. – Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.		dividen (DPR).
4.	Selin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N. Untu (2018)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu	– Populasi dalam penelitian ini yaitu sebanyak 16 perusahaan pada perusahaan Logam dan	– Likuiditas (CR) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. – Ukuran	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen sama CR.	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur 2016-2018, tidak hanya

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		(Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	likuiditas (CR), ukuran perusahaan (*Size*), dan profitabilitas (ROE)	Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017. Setelah menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 5 perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. – Menggunakan analisis regresi berganda.	perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. – Profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	– Analisis regresi berganda.	pada satu subsektor saja. – Variabel independen lainnya yaitu ROA, DER. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).
5.	Dwi Astutik (2017)	Pengaruh Aktivitas Rasio	– Variabel dependen yaitu nilai	– Populasi dalam penelitian ini	– Profitabilitas (ROA) berpengaruh	– Variabel dependen sama	– Perbedaannya yaitu objek penelitian

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
PUSAT PERPUSTAKAAN
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur)	perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), *leverage* (DER), dan rasio aktivitas (TATO)	adalah seluruh perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014 yaitu sebanyak 116 perusahaan dengan 348 data. Setelah *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 266 data. – Menggunakan regresi linier berganda *least square method*.	positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas (CR), *Sales Growth* dan aktivitas (TATO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. – *Leverage* (DER) berpegaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Secara simultan variabel profitabilitas (ROA), likuiditas	menggunakan PBV. – Variabel independen sama yaitu ROA, CR, DER. – Analisis regresi berganda.	merupakan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. – Variabel independen ada tiga saja. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).

UNIVERSITY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC
LIBRARY
PUSAT PERPUSTAKAAN

					(CR), pertumbuhan penjualan (SG), *leverage* (DER), dan aktivitas (TATO) mampu menjelaskan variasi dari nilai perusahaan pada industri manufaktur secara signifikan.		
6.	Indri Dunanti, Darwin Lie, Efendi, dan Ady Inrawan (2017)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan *Real Estate* yang Terdaftar	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu likuiditas (CR) dan profitabilita	– Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan pada sub sektor property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	– Likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. – Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan	– Variabel dependen sama mengguna-kan PBV. – Variabel independen sama yaitu CR. – Analisis regresi	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur 2016-2018, tidak hanya pada satu subsektor saja. – Variabel

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG LIBRARY

		di Bursa Efek Indonesia	s (ROE)	tahun 2012-2016. – Data yang digunakan adalah data kualitatif dan data kuantitatif, dan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Analisis data menggunakan metode deskriptif kualitatif dan metode deskriptif kuantitatif. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS	terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property* dan *real estate.*	berganda.	independen lainnya yaitu ROA, DER. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
PUSAT PERPUSTAKAAN
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

				21.			
7.	Kiki Noviem Mery (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	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu likuiditas (CR), *leverage* (DER), profitabilitas (ROA). – Variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).	– Populasi dalam penelitian ini berjumlah 42 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014, dan diperoleh sampel dengan mengunakan *purposive sampling method* sejumlah 10 perusahaan. – Analisis menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS 20.	– Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – *Leverage* (DER) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. – Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Kebijakan dividen (DPR) mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen sama menggunakan ROA, CR, DER. – Analisis regresi berganda.	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan objek yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur tahun 2016-2018.

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

					likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas juga naik, dan sebaliknya. – Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat		

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF M

					leverage naik, dan sebaliknya. – Kebijakan dividen mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas juga naik, dan sebaliknya.		
8.	Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu	Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV)	– Objek pada penelitian ini yaitu 9 perusahaan telekomunika-	– Likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara signifikan	– Variabel dependen sama mengguna-kan PBV.	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG
PUSAT LIBRARY

	Ukhriyawati (2016)	Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014	– Variabel independen yaitu likuiditas (CR), *leverage* (DAR), dan profitabilitas (ROA)	si yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. – Analisis mengunakan *multiple regression* dengan program spss versi 20.	terhadap nilai perusahaan. – *Leverage* (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. – Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Secara simultan, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	– Variabel independen sama yaitu CR dan ROA. – Analisis regresi berganda.	manufaktur tahun 2016-2018. – Variabel independen lainnya yaitu DER. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DER).

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
PUSAT PERPUSTAKAAN
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

9.	Adenugba Adesoji Adetunji, Ige Abayomi Akinyemi dan Kesinro Olalekan Rasheed (2016)	Financial Leverage And Firms' Value: A Study Of Selected Firms In Nigeria	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu *leverage* (DER)	– Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang mempunyai laporan keuangan lengkap tahun 2007-2012. Setelah proses *simple random sampling method* diperoleh hasil 5 sampel perusahaan yang dijadikan objek penelitian. – Analisis menggunakan *Ordinary Least Squares* (OLS) *method.*	– Hasil yang diperoleh yaitu *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. – *Leverage* mempunyai efek negatif yaitu jika hutang semakin tingi maka akan menurunkan keuntungan dan tidak akan bisa meyakinkan investor karena tidak bisa membayar dividen.	– Variabel dependen sama mengguna-kan PBV. – Variabel independen sama DER.	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur Indonesia tahun 2016-2018. – Variabel independen lain ada ROA, CR. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DER). – Analisis regresi berganda.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

10.	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (*Size*).	– Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Setelah menggunakan *purposive sampling method.* Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 20 perusahaan. – Analisis regresi linier berganda dengan SPSS.	– Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. – Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. – Ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen sama ROA, CR, DER. – Analisis regresi berganda.	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur 2016-2018. – Variabel independen ada tiga saja. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

					perusahaan.		
11.	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan (*growth*), dan *Investment Opportunity Set* (*market to book value of equity*)	– Populasi dalam penelitian ini yaitu 37 perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Setelah menggunakan *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan yang dijadikan objek penelitian. – Analisis regresi linier berganda	– Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. – Pertumbuhan (*growth*) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. – *Investment*	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen sama CR. – Analisis regresi berganda.	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur 2016-2018, tidak hanya pada satu subsektor saja. – Variabel independen lainnya yaitu ROA, DER. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).

UNIVERSITY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG LIBRARY

				menggunakan alat bantu SPSS *(Statistical Package for Social Science) versi 22 for windows.*	*opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. – Secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, pertumubhan dan *investment opportunity set* bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan.		
12.	Ika Sasti Ferina, Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen	– Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan pada sektor pertambangan	– Kebijakan dividen (DPR) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2016-

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG
LIBRARY OF MAULANA

	(2015)	Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013)	yaitu kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROE)	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, kemudian dalam pengambilan sampel digunakan *purposive sampling method*. Diperoleh 8 perusahaan untuk objek penelitian. – Menggunakan analisis regresi berganda.	terhadap nilai perusahaan. – Kebijakan hutang yang (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. – Profitabilitas (ROE) secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Variabel Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER), dan	sama DER. – Analisis regresi berganda	2018. – Variabel independen lainnya ROA, CR. – Sedangkan kebijakan dividen (DPR) merupakan variabel moderasi.

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF

					Profitabilitas (ROE) secara bersamasama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.		
13.	I. D. Pramesti (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas Terhadap *Price To Book Value* (PBV) Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI Periode (2010-2013)	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan aktivitas.	– Menggunakan analisis regresi berganda.	– Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. – Aktivitas tidak berpengaruh	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Analisis regresi berganda.	– Perbedaannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur 2016-2018, tidak hanya pada satu subsektor saja. – Variabel independennya yaitu ROA,

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG LIBRARY

					terhadap nilai perusahaan.		DER, dan CR. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).
14.	Novi Rehulina Sitepu dan C. Handoyo Wibisono (2015)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROA dan ROE)	– Sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu sebanyak 35 perusahaan manufaktur. – Menggunakan analisis regresi berganda.	– Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – *Leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan,	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen sama ROA, DER. – Analisis regresi berganda.	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. – Tidak menggunakan variabel ROE. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
PERPUSTAKAAN
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

					sedangkan ROE berpengaruh positif signifikan.		
15.	Okyana Nur Safitri, Siti Ragil Handayani dan Nila Firdausi Nuzula (2014)	The Influence Of Capital Structure and Profitability On Firm Value (A Study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 period)	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV, Closing Price, dan Tobin's Q) – Variabel independen yaitu struktur modal (DAR, DER) dan profitabilitas (NPM, ROA, ROE, EPS).	– Populasi dalam penelitian ini yaitu sebanyak 15 perusahaan ritel yng terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013, kemudian menggunakan *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan untuk objek penelitian. – Analisis	– Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, analisis PLS menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif dari ROA, ROE, NPM dan EPS terhadap harga penutupan saham maupun PBV. – Struktur modal mempunyai pengaruh yang	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen sama DER, ROA.	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. – Variabel independen lainnya yaitu CR. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR). – Analisis menggunakan SPSS.

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

				mengunakan *Partial Least Squares* (PLS).	negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis PLS menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur hutang yang lebih tinggi akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang berhubungan dengan harga penutupan saham maupun PBV.		
16.	Dwi Retno Wulandari (2013)	Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV)	– Populasi dalam penelitian ini yaitu 132 perusahaan	– Profitabilitas (ROA) berpengaruh poitif dan signifikan	– Variabel dependen sama menggunakan PBV.	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening	– Variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), *operating leverage* (DOL), dan likuiditas (CR) – Variabel intervening yaitu struktur modal (DER)	manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011, kemudian digunakan *purposive sampling method* diperoleh 56 sampel yang dijadikan objek penelitian. – Analisis menggunakan regresi linier berganda, dengan *path analysis*.	terhadap nilai perusahaan. – *Operating leverage* (DOL) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. – Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. – Struktur modal tidak dapat memediasi antara hubungan pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.	– Variabel independen sama ROA, CR. – Analisis regresi berganda.	manufaktur tahun 2016-2018. – Variabel independen lainnya yaitu DER. – Tidak menggunakan variabel intervening tetapi variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF

17.	Meiriska Febrianti (2012)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu struktur aset, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan *leverage*.	– Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007, kemudian diperoleh sebanyak 15 perusahaan yang dijadikan objek penelitian dengan menggunakan *purposive sampling method.* – Analisis menggunakan *multiple regression.*	– Struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan profitabilitas dan likuiditas yang juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai sig. Lebih besar dari 0,005. – Pertumbuhan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan kebijakan hutang yang dapat	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Analsis regresi berganda.	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. – Variabel independenny a yaitu ROA, CR, DER. – Terdapat variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (DPR).

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF M

					mempengaruhi nila perusahaan. – *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.		
18.	Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011)	The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators	– Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) – Variabel independen yaitu profitabilitas (ROA) – Variabel mediasi yaitu *leverage* (DEBT) – Variabel moderasi yaitu	– Penelitian dilakukan pada 647 perusahaan Taiwan yang memiliki data keuangan yang lengkap dari tahun 2005-2009. – Menggunakan analisi regresi	– Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi berpengaruh negatif terhadap *leverage*. – *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan	– Variabel dependen sama menggunakan PBV. – Variabel independen sama ROA.	– Perbedannya yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur Indonesia tahun 2016-2018. – Variabel independen lainnya yaitu CR, DER. – Sedangkan variabel moderasinya yaitu kebijakan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
PERPUSTAKAAN
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

			ukuran perusahaan (*Size*) dan type industri (*Type*)		profitabilitas yang mempunyai pengaruh mediasi. – Ukuran perusahaan dalam mediasi menunjukkan hasil bahwa efek negatif dari profitabilitas pada *leverage* lebih kuat daripada dalam situasi perusahaan yang kecil.		dividen (DPR).

Sumber : Diolah peneliti Januari 2020

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG
PUSAT PERPUSTAKAAN LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya yaitu terletak pada variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Sedangkan perbedaannya teletak pada jumlah variabel independennya dan juga adanya variabel moderasi. Kemudian objek dan tahun penelitian yang juga berbeda. Penelitian ini meneliti pengaruh langsung variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan juga *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai suatu perusahaan dalam pengelolaan keuangannya pada periode tertentu yang mana dapat memperlihatkan bagaimana tingkat kesehatan perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain kinerja keuangan menggambarkan bagaimana kekuatan struktur keuangan suatu perusahaan dan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan aset yang tersedia. Hal ini sangat berkaitan dengan kemampuan manajer dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan hingga berjalan secara efektif dan efisien (Saragi et al., 2015:4). Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu faktor yang penting untuk menilai bagaimana keseluruhan kinerja perusahaan. Dilihat dari pengelolan aset yang dimiliki, hutang, dan lainnya. Banyak indikator yang dapat digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, struktur keuangan dan investasi atau rasio pemegang saham (Parengkuan, 2017:566).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Menurut Gitosudarmo & Basri (2002:275) kinerja keuangan merupakan serangkaian aktivitas keuangan pada periode tertentu yang kemudian dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan diperlukan analisis menggunakan rasio keuangan yang masing-masing ada dalam laporan keuangan (Solihin, 2019:115). Di dalam laporan keuangan berisi mengenai bagaimana kondisi perusahaan maka dari itu laporan keuangan berperan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak pihak tertentu seperti investor, analis sekuritas, manajer, karyawan, supplier, kreditur, pelanggan bahkan pemerintah.. Sedangkan tujuan pelaporan keuangan sendiri yaitu (Hanafi & Halim, 2005:31) :

a. Memberikan manfaat bagi pihak-pihak tertentu untuk dasar pengambilan keputusan seperti untuk investasi dan pemberian pinjaman.
b. Memberikan informasi untuk memperkirakan jumlah, kisaran waktu, serta ketidakpastian penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan penjualan, kemudian juga pelunasan surat-surat berharga atau hutang.
c. Memberikan informasi perkiraan waktu dan jumlah aliran kas yang masuk ke perusahaan.
d. Memberikan informasi modal dan saham, pendapatan keseluruhan.

Dalam Islam pun Allah menyuruh umatnya untuk menuliskan transaksi-transaksi yang dilakukan yaitu dalam laporan keuangan supaya tidak kelalaian seperti dalam membayar hutang, dan lain-lain. Allah berfirman dalam Surat Al-Baqarah Ayat 282 :

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ

بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ

اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

"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".

Berdasarkan tafsir Quraish Shihab, ayat tersebut menjelaskan bahwa setiap melakukan perdagangan jual beli harus menuliskan semua transaksi yang terjadi, menuliskannya harus secara benar dan sesuai dengan apa yang terjadi dengan disaksikan beberapa pihak yang nantinya dapat memberikan informasi bagi pembaca laporan keuangan tersebut. Hendaknya laporan keuangan yang ditulis benar-benar yang sesuai dengan realitas sehingga nantinya dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi yang membutuhkan (Shihab, 2002).

2.2.1.1 Jenis-jenis Analisis Laporan Keuangan

Dalam analisis laporan keuangan ada beberapa macam cara yang dapat digunakan untuk mendapatkan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan. Menurut Hanafi & Halim (2005:69) ada beberapa alat analisis yaitu analisis *common size*, analisis DuPont dan analisis rasio.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

a. Analisis *Common Size*

Analisis ini dilakukan dengan menghitung setiap rekening dalam laporan laba-rugi dan neraca menjadi proporsi dari total penjualan (laba-rugi) dan total aset (neraca). Dengan seperti ini akan memudahkan membaca data-data keuangan untuk beberapa periode. Pada analisis ini dapat dibandingkan dengan rasio industri maupuan dari waktu ke waktu (*trend analysis*).

b. Analisis DuPont

Pada analisis ini memperlihatkan bagaimana hutang, perputaran aset dan *profit margin* dikombinasikan untuk mennetukan R*eturn On Equity* (ROE). Analisis ini menggambarkan keterkaitan antara ROA dan ROE dengan rasio keuangan yang lainnya. ROA dipengaruhi oleh *profit margin* dan perputaran aset. Untuk menaikkan ROA perusahaan dapat menaikkan *profit margin* dan mempertahankan perputaran aset.

c. Analisis Rasio

Analisis ini dilakukan dengan cara membandingkan suatu angka tertentu pada suatu akun terhadap akun yang lainnya. Analisis rasio ini bermanfaat karena membandingkan angka secara relatif yang bisa menghindari kesalahan penafsiran pada angka mutlak yang ada dalam laporan keuangan. Ada lima rasio dalam analisis ini yaitu :

1) Rasio likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2) Rasio aktivitas, yang memperlihatkan bagaimana perusahaan dalam menggunakan asetnya.
3) Rasio solvabilitas, yaitu mengukur bagaimana perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya.
4) Rasio profitabilitas, yang melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
5) Rasio pasar, yaitu melihat perkembangan nilai perusahaan itu sendiri.

2.2.1.2 Analisis Rasio

Menurut Murhadi (2013:56) analisis rasio dibagi menjadi lima kelompok besar yaitu rasio likuiditas, rasio pengelolaan aset, rasio pengelolaan utang, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar.

a. Rasio Profiabilitas (*Profitability Ratio*)

Pada rasio ini akan memperlihatkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungannya dengan menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki. Ada lima perhitungan yang biasa digunakan yaitu :

1) *Gross Profur Margin* (GPM)

Rasio GPM memperlihatkan berapa persen laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:63) :

$$GPM = \frac{Gross\ profit}{Revenue}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2) *Operating Margin* (OM)

Rasio OM menunjukkan bagaimana kemampuan pengelolaan aktivitasnya menjadi laba sebelum bunga dan pajak melalui penjualannya, melihat apakah sudah efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola aktivitasnya seperti produksi, personalia dan pemasarannya. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:63) :

$$OM = \frac{EBIT}{Revenue}$$

3) *Net Profut Margin* (NPM)

Rasio NPM hampir sama dengan OM hanya saja pada rasio ini memperhitungkan laba bersih dengan penjualannya. Perhitungannya menggunakan rumus (Murhadi, 2013:64) :

$$NPM = \frac{EAT}{Revenue}$$

4) *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini menggambarkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas. Hal ini penting bagi pemegang saham karena akan tahu berapa laba yang didapatkan setiap rupiah yang ditanamkannya. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:64) :

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ equity}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

5) *Return on Asset* (ROA)

Rasio ini hampir sama dengan ROE, hanya saja membandingkannya dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan asetnya. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:64) :

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ asset}$$

Islam menganjurkan untuk mencari keuntungan atau laba melalui jalan yang halal seperti yang dicontohkan Rasulullah yaitu berdagang. Allah berfirman dalam Surat An-Nisa ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dengan jalan perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu".

Ayat tersebut menjelaskan bahwa dilarang memakan harta atau mendapatkan harta (keuntungan) dengan jalan yang tidak benar. Allah memperbolehkan umat muslim mendapatkan keuantungan dan harta dengan cara yang benar seperti perdagangan atau jual beli atas dasar suka sama suka sesuai dengan syariat Islam.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Dalam rasio likuiditas ada tiga rasio yang diperhitungkan yaitu :

1) *Current Ratio*

Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan utang lancar untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:56):

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

Semakin tinggi CR maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin likuid.

2) *Quick Ratio*

Pada rasio ini dihitung dengan membandingkan antara aset lancar (dikurangi dengan persedian dan pembayaran di muka) dan hutang jangka pendek. Aset lancar pada rasio ini dikurangi dengan persediaan dan pembayaran di muka karena dirasa kurang likuid dan butuh waktu yang agak lama untuk menjadikan kas. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:57) :

$$Quick\ Ratio = \frac{Current\ Asset - (Inventories + prepayments)}{Current\ Liabilities}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3) *Cash Ratio*

Rasio ini melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan surat berharga yang dimiliki, karena kas dan surat berharga merupakan yang paling likuid. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin likuid perusahaan dalam melunasi hutangnya. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:57):

$$Cash\ Ratio = \frac{Cash + Marketabel\ Securities}{Current\ Liabilities}$$

Islam begitu memperhatikan tentang masalah hutang karena hutang merupakan sesuatu yang akan dibawa mati sehingga sangat dianjurkan untuk segera membayarkannya seperti pada hadits di bawah ini :

مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ

"*Memperlambat pembayaran hutang untuk orang yang mampu membayarnya adalah kezaliman. "(HR Al-Bukhaari No.* 2288*).*

Barang siapa yang mempunyai hutang contohnya suatu perusahaan, hendaknya dapat melunasi tepat waktu, karena jika menunda-nunda pemenuhan kewajiban atau terlambat membayar hutang selagi bisa maka perbuatan tersebut termasuk zalim.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

c. Rasio Pengelolaan Hutang (*Debt Management Ratio*)

Rasio pengelolaan hutang digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan dalam menggunakan dan mengelola hutang yang dimiliki dan bagaimana perusahaan membayarkan hutangnya tersebut. Rasio hutang ini disebut juga dengan *leverage ratio.* Ada tiga perhitungan rasio yang biasa digunakan yaitu :

1) *Debt Ratio* (DR)

Rasio DR menunjukkan berapa banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi rasio ini maka memperlihatkan bahwa aset yang dimiliki berarti lebih banyak yang didanai oleh hutang. Rumus untuk perhitungannya yaitu (Murhadi, 201362) :

$$DR = \frac{Total\ hutang}{Total\ aset}$$

2) Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini memperhitungkan antara hutang dan ekuitas perusahaan, dengan semakin tinggi DER berarti semakin tinggi pula risiko keuangan suatu perusahaan. Rumus untuk menghitungnya yaitu (Murhadi, 2013:62) :

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

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3) *Long-Term Debt to Equity* (LTDE)

Rasio ini hampir sama dengan DER yaitu membandingkan terhadap ekuitas, tetapi rasio LTDE ini menunjukkan perbandingan hutang jangka panjang. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:62) :

$$LTDE = \frac{Total\ long\ term\ debt}{Total\ equity}$$

Islam meganjurkan dalam berhutang harus benar-benar digunakan secara maksimal untuk kegiatan yang benar atau yang halal seperti pada hadits di bawah ini :

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا أَتْلَفَهُ اللَّه

"Barangsiapa yang mengambil harta orang (berhutang) dengan tujuan untuk membayarnya (mengembalikannya), maka Allah Subhanahu wa Ta'ala akan tunaikan untuknya. Dan barangsiapa mengambilnya untuk menghabiskannya, maka Allah Subhanahu wa Ta'ala akan membinasakannya" (Shahih Bukhari, Kitab Al-Istiqradh, No. 2387).

Dalam hadits tersebut dijelaskan bahwa Rasulullah memperbolehkan berhutang untuk kepentingan yang baik seperti modal usaha, akan tetapi setiap orang yang berhutang wajib untuk mengembalikannya, jika tidak maka Allah tidak akan meridhainya.

d. Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*)

Pada rasio ini akan menujukkan bagaimana kinerja saham yang sudah diperdagangkan di bursa saham. Ada beberapa rasio yang diperhitungakn dalam menilai kinerja saham yaitu :

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1) *Price to Earning Ratio* (PER)

Rasio PER ini mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam prospek kedepannya. Investor akan menilai baik jika PER semakin naik karena mengindikasikan bahwa harga sahamnya tinggi yang menandakan bahwa prospek perusahaan baik. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:65) :

$$PER = \frac{Market\ price\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

2) *Dividend Yield* (DY)

DY menunjukkan perbandingan antara dividen yang diperoleh investor terhadap harga pasar saham saat ini, memperlihatkan seberapa besar tingkat keuntungan yang mmapu dihasilkan dari investasi saham. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:65) :

$$DY = \frac{Dividend\ per\ share}{Market\ price\ per\ share}$$

3) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Rasio ini memperhitungkan berapa porsi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Jika DPR semakin besar berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk biaya investasi perusahaan. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:65) :

$$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share} = \frac{Dividend}{Net\ Income}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

e. Rasio Pengelolaan Aset (*Asset Managemen Ratio*)

Rasio ini mengukur bagaimana pengelolaan perusahaan, apakah sudah efektif dan efisien. Ada tujuh rasio yang dapat diperhitungkan yaitu :

1) *Receivables Turnover Ratio* (RTR)

Rasio ini melihat perputaran piutang dalam satu periode. Jika rasio ini semakin tinggi maka menunjukkan arti bahwa investasi dalam bentuk piutang rendah, sebaliknya jika rasio semakin rendah maka berarti perusahaan terlalu banyak memberikan piutang. Rasio RTR dihitung dengan cara membagi penjualan dengan rata-rata piutang yang diberikan (Murhadi, 2013:58) :

$$RTR = \frac{Annual\ sales}{Average\ receivable}$$

2) *Days of Sales Outstanding* (DSO)

Rasio ini menunjukkan rata-rata lama waktu yang diberikan perusahaan kepada konsumennya. Apabila rasio DSO semakin panjang berarti kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan piutang rendah atau terlalu longgar dalam memberikan piutang yang nantinya bisa menyebabkan kemungkinan tidak tertagihnya piutang tersebut. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus (Murhadi, 2013:59) :

$$\text{DSO} = \frac{365}{Receivable\ turnover}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3) *Inventory Turnover Ratio* (ITR)

Rasio ITR ini memperlihatkan bagaimana perusahaan dalam mengelola persediaan yang dimiliki, menunjukkan berapa kali persediaan barang diganti atau diputar dalam satu periode. Semakin tinggi ITR berarti semakin efisien perusahaan dalam menggunakan persediaan untuk penjualannya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus (Murhadi, 2013:59) :

$$\text{ITR} = \frac{\text{Cost of goods sold}}{Average\ inventory}$$

4) *Days of Inventory* (DOI)

Rasio DOI menunjukkan berapa lama persediaan yang dimiliki perusahaan disimpan atau dengan kata lain berapa umur persediaan. Jika semakin lama hal ini mengindikasikan bahwa terdapat biaya tambahan untuk penyimpanan, yang diharapkan yaitu umur persediaan sebentar yang artinya persediaan cepat berputar. DOI dapat dihitung dengan rumus (Murhadi, 2013:60) :

$$DOI = \frac{365}{Inventory\ turnover}$$

5) *Payable Turnover* (PT)

Rasio PT menunjukkan penggunaan hutang oleh perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus (Murhadi, 2013:60) :

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

$$PT = \frac{Annual\ credit\ purchases}{Average\ trade\ payables}$$

6) *Average Payment Period* (APP)

Rasio APP memperlihatkan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar hutang dagangnya, semakin lama pembayaran masih dikatakan baik tetapi hutang harus tetap terbayarkan. APP dapat dihitung dengan rumus (Murhadi, 2013:60) :

$$APP = \frac{365}{Payable\ turnover}$$

7) *Total Asset Turnover* (TATO)

Rasio TATO menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menciptakan pendapatan, apakah sudah efektif atau belum pengelolannya. TATO dapat dihitung dengan rumus (Murhadi, 2013:61) :

$$TATO = \frac{Net\ sales}{Total\ asset}$$

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Maka dari itu setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi (Husnan & Pudjiastuti, 2012:7). Nilai perusahaan akan terlihat dari berapa harga sahamnya. Nilai perusahaan yang terbentuk oleh indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi. Adanya

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika harga sahamnya tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi (Mery et al., 2017:2002). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan semua investor yang menanamkan modalnya. Karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran yang di dalamnya terdapat kinerja yang baik. Hal ini juga dapat menambah kekayaan pemegang saham karena dividen yang dibagikan semakin tinggi pula. Kekayaan pemegang saham suatu perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan yang dibuat oleh manajer seperti keputusan investasi, pendanaan dan juga manajemen aset (Rodoni & Ali, 2014:4).

Dengan kata lain perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan itulah yang merupakan indikator nilainya. Tinggi rendahnya harga saham yang dikeluarkan banyak dipengaruhi oleh kondisi perusahaan itu sendiri, baik internal maupun eksternal. Maka dari itu memaksimumkan nilai perusahaan sama saja dengan memaksimumkan harga pasar saham (Ferina et al., 2015:53). Harga saham sendiri yaitu harga yang dikeluarkan oleh investor sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Apabila semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka semakin tinggi juga investor bersedia membayar untuk setiap lembar sahamnya (Astutik, 2017:32).

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan sesuatu yang diinginkan oleh seorang investor, dengan begitu berarti investor akan semakin makmur karena kekayaan mereka akan bertambah. Tidak mudah bagi para manajer dalam

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

mempertahankan nilai perusahaan ataupun menaikkannya karena harus mengelola sebaik mungkin dana yang ada supaya tetap mendapatkan keuntungan dan juga dapat memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun panjang. Apabila pengelolaannya kurang baik dan manajer salah mengambil keputusan maka akan menurunkan nilai perusahaan (Franita, 2016:2).

Menurut Rodoni & Ali (2014:3) untuk menciptakan nilai perusahaan, manajer keuangan sebuah perusahaan harus dapat :

a. Membuat keputusan investasi yang tepat untuk masa depan perusahaan.
b. Membuat keputusan pendanaan yang tepat.
c. Membuat keputusan dividen yang tepat dan keputusan investasi modal kerja bersih.

Manajer perusahaan harus sebisa mungkin membuat keputusan-keputusan tersebut dengan bijak dan benar supaya tidak salah karena hal ini berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan menyangkut kekuatan perusahaan itu sendiri karena merupakan hal yang dipandang oleh investor. Investor akan menyukai nilai perusahaan yang tinggi karena mempunyai prospek yang bagus di masa depan, mereka yakin akan perusahaan tersebut yang nantinya akan tetap memberikan keuntungan sekarang dan di masa yang datang. Oleh karena itu setiap perusahaan harus sebisa mungkin mengelola perusahaannya dengan baik supaya dipandang baik oleh masyarakat dan investor sehingga menarik minat mereka untuk membeli saham.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.2.2.1 Jenis dan Penilaian Nilai Perusahaan

Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut (Gitman, 2013:108) yaitu :

1) *Book Value,* yaitu merupakan total aset yang dimiliki perusahaan dikurangi dengan kewajiban yang harus dibayar. Dengan kata lain merupakan selisih antara aset yang dimiliki dengan total kewajibannya.
2) *Market Value,* yaitu harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktivanya. Dapat dikatakan *market value* yaitu harga saham yang terjadi di pasar saham yang ditentukan oleh para pelaku pasar.
3) *Intrinsic Value,* yaitu harga saham yang dapat mempengaruhi penilaian perusahaan.
4) Nilai likuiditas, yaitu sejumlah uang yang dapat dicairkan apabila perusahaan menjual asetnya kepada pihak lain.
5) Nilai kelangsungan usaha, yaitu nilai perusahaan apabila dijual sebagai operasi usaha yang berkelanjutan.

Dalam menilai perusahaan, ada beberapa indikator yang dapat digunakan, antara lain yaitu (Weston & Copeland, 1997:244) :

1) *Price Earning Ratio* (PER)

   Rasio ini merupakan gambaran apresiasi pasar kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain, PER ini melihat perbandingan antara harga saham dengan laba yang diperoleh pemegang saham. Rasio ini memperlihatkan bagaimana pasar menghargai kineja perusahaan yang tercermin dari *earning per share* nya. PER mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa depan,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

semakin besar PER maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga nilai perusahaan meningkat. Rumus perhitungan PER yaitu (Hanafi & Halim, 2005:87) :

$$PER = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{EPS}$$

2) *Price to Book Value* (PBV)

PBV mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas. PBV menandakan harga saham yang diperdagangkan suatu perusahaan tergolong mahal atau murah. Semakin tinggi PBV mengartikan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan dan perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Misalkan PBV suatu perusahaan sebesar 3x yang berarti investor rela membayar 3x lipat dari nilai bukunya, karena mereka melihat prospek yang baik di masa depan. Dengan rasio PBV yang tinggi hal itu menunjukkan bahwa harga saham dinilai tinggi pula oleh investor. Dengan penilaian seperti itu akan meningkatkan nilai perusahaan. Rumus untuk perhitungan PBV yaitu (Murhadi, 2013:66) :

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

Nilai perusahaan yang baik memiliki angka PBV di atas 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku. Jika semakin

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tinggi berarti perusahaan dinilai tinggi oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan (Wilyantara, 2018:12).

3) Tobin's Q

Rasio ini dikemukakan oleh James Tobin tahun 1969 yang merupakan seorang ekonom Amerika. Rasio ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan itu berasal dari gabungan antara aset berwujud dan aset yang tidak berwujud. Nilai perusahaan yang rendah ditunjukkan oleh rasio Tobin's Q yang berada antara 0-1, dalam hal ini pasar kurang menilai perusahaan itu sendiri karena biaya penggantian aset lebih besar daripada nilai pasar perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini yaitu (Rahmawati, 2017:35) :

$$Tobin's\ Q = \frac{ME + Total\ Hutang}{Total\ aset}$$

Keterangan : ME diperoleh dari perkalian antara jumlah saham biasa yang beredar dengan harga penutupan saham.

2.2.2.2 Faktor faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang dapat menaikkan dan menurunkan harga saham yaitu kinerja keuangan yang dikelola oleh perusahaan itu sendiri antara lain profitabilitas (Chen & Chen, 2011; Safitri et al., 2014; Awulle et al., 2018), likuiditas (Putra & Lestari, 2016) dan *leverage* (Yanti & Abundanti, 2019; Febrianti, 2012). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, apabila semakin

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

naik maka laba yang didapatkan juga akan lebih banyak sehingga perusahaan mempunyai lebih banyak dana internal daripada harus berhutang. Hal ini akan dapat menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan seperti ini sehingga dapat menaikkan volume perdagangan saham yang nantinya menjadikan harga saham naik pula (Febrianti, 2012:145). Kemudian faktor kedua yaitu likuiditas yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban pendeknya. Dengan rasio likuiditas yang tinggi berarti menandakan bahwa perusahaan baik dalam memenuhi kewajibannya sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan seperti ini karena kinerjanya yang bagus (Putra & Lestari, 2016:4047).

Faktor ketiga yaitu *leverage* yang merupakan kebijakan perusahaan dalam mengelola hutang yang dimilikinya. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan didanai oleh hutang. *Leverage* yang tinggi menunjukkan hutang yang tinggi pula. Hutang yang tinggi dapat memberikan kepercayaan oleh investor akan masa depan perusahaan, mereka menganggap perusahaan seperti ini yakin dengan penggunaaan hutang dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan oleh investasi yang telah dilakukan (Yanti & Abundanti, 2019:5634). Pihak kreditur dalam meminjamkan dana juga memperhatikan *capacity* atau kapasitas pinjaman terhadap perusahaan, hal ini dilihat aspek manajemen (kemampuan pengelolaan perusahaan), aspek produksi (kemampuan produksi), aspek pemasaran (kemampuan memasarkan produknya), aspek personalia (kemampuan dari sisi kuantitas atau kualitas tenaga kerja) dan aspek finansial (laporan keuangan dan juga rasio keuangan perusahaan). Perusahaan jika hendak meminjam dana dalam

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

jumlah yang tinggi juga harus mempunyai kapasitas tinggi pula tidak boleh melebihi aktiva produktif yang dimiliki (Pritasari, 2012). Tetapi di sisi lain dengan hutang yang tinggi apabila investasi yang dilakukan tidak dapat membuahkan hasil yang menguntungkan nantinya akan malah merugikan perusahaan karena menanggung risiko keuangan yang tinggi, dan hal ini akan menyebabkan investor tidak minat lagi untuk menanamkan modalnya.

2.2.3 Kebijakan Dividen

Suatu investor dalam menanamkan modalnya berhadap mendapatkan keuntungan, seperti investor yang membeli saham suatu perusahaan, nantinya akan mendapatkan imbal balik berupa dividen. Dividen merupakan distribusi oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya yang biasanya didasarkan pada laba yang diperoleh (Harrison Jr et al., 2011:23). Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham oleh perusahaan secara tunai setiap lembar sahamnya. Sedangkan dividen saham yaitu pembayaran dividen oleh perusahaan berupa tambahan saham yang sebanding dengan saham yang dimiliki pemegang sahamnya (Sunariyah, 2004:118). Dalam membayarakan dividen ada beberapa pola pembayarannya yang dapat dipilih suatu perusahaan, menurut Kolb dalam Rodoni & Ali (2014:122) antara lain yaitu :

a. *Stable and occasionally increasing dividends per share*, yang mana kebijakan ini tetap atau stabil dalam pembayaran dividennya. Pengaturan kenaikan dividen hanya dilakukan jika perusahaan yakin akan adanya

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

peningkatan yang definitif. Landasannya yaitu pemegang saham akan senang apabila dividen naik, dan akan kecewa jika dividen turun.

b. *Stable dividen per share*, yaitu berlandaskan bahwa pasar akan menilai baik pada dividen yang stabil daripada yang berflukuasi. Cara ini digunakan untuk menjaga rasio pembayaran yang stabil. Perusahaan membayarkan dividennya secara tetap dari tahun ke tahun, hal seperti ini banyak dilakukan oleh perusahaan di Amerika Serikat.
c. *Stable payout ratio*, yaitu pola pembayaran dividen dengan perhitungan berdasarkan presentase yang tetap dari laba. Apabila laba yang diperoleh berfluktuasi maka dividen yang dibayarkan juga berfluktuasi.
d. *Reguler dividend plus extras*, yaitu perusahaan mempertahankan pembayaran dividen secara stabil tanpa memperhatikan fluktuasi laba yang didapatkan. Tetapi jika ada tambahan kas tersedia maka perusahaan akan memberikan dividen ekstra atau bonus kepada pemegang saham. Dengan cara ini diharapkan mampu menarik minat investor untuk membeli saham sehingga meningkatkan perdagangan saham.
e. *Fluktuating dividends and payout ratio*, yaitu perusahaan menyesuaikan rasio pembayaran dividen dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan setiap periode.

2.2.3.1 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Rodoni & Ali (2014:116) kebijakan dividen pada suatu perusahaan merupakan sesuatu yang penting karena kebijakan pembagian dividen (*dividend policy*) tidak hanya membagikan keuntungan kepada para investor tetapi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

juga diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi (*reinvesment*). Apabila lebih banyak porsi dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham maka akan lebih sedikit dana yang dapat digunakan untuk investasi. Hal ini dapat menyebabkan tingkat pertumbuhan perusahaan menurun yaitu dengan harga saham yang turun. Ada dua pandangan mengenai dasar kebijakan dividen yaitu :

1) Kebijakan dividen di perusahaan yang sedang tidak tumbuh atau *a low invesment rate plan.* Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori seperti ini. Mereka mampu membayarkan dividen tinggi tetapi akan merendah pada tahun-tahun berikutnya, hal ini dikarenakan perusahaan tidak tumbuh.
2) Kebijakan dividen di perusahaan yang sedang tumbuh atau *a high reinvesment rate plan.* Pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori ini, mereka membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya dalam jumlah yang rendah di awal dikarenakan dana yang ada digunakan untuk investasi guna menghasilkan keuntungan yang lebih banyak. Tetapi di tahun-tahun berikutnya mampu membayar dividen dengan jumlah yang lebih tinggi.

Menurut Rodoni & Ali (2014:118) dalam pembagian dividen akan menimbulkan dua situasi yang bertentangan yaitu jika dividen dibayarkan semua maka keputusan untuk cadangan atau untuk investasi akan terabaikan dan sebaliknya jika laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham juga akan terabaikan. Maka dari itu manajer suatu perusahaan harus menerapkan kebijakan yang optimal, yang akan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga tetap dapat memaksimalkan perolehan laba yang nantinya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sudana (2011:192) dalam bukunya menyebutkan bahwa terdapat tiga teori mengenai kebijakan dividen yang melihat bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* terhadap harga pasar saham yaitu :

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) ini mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham atau pun nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh bagaimana kemmapuan perusahaan itu sendiri dalam menciptakan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi dividen dan laba ditahan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan mempunyai investasi yang dapat menguntungkan perusahaan itu sendiri, maka laba yang diperoleh akan digunakan untuk membelanjakan hal tersebut. Kemudian apabila ada sisa laba setelah semua proyek investasi dibelanjai baru membayarkan dividen kas kepada pemegang saham.

2) *Bird In The Hand Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner ini mengatakan bahwa kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain jika perusahaan membagikan dividen semakin

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

besar maka harga saham juga akan ikut tinggi, dan sebaliknya jika pembayaran dividennya kecil maka harga pasar akan turun.

3) *Tax Preference Theory*

Menurut teori ini kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham suatu perusahaan. Jika perusahaan membagikan dividennya makin besar maka akan merendahkan harga pasar saham perusahaan itu sendiri. Hal ini dikarenakan perbedaan tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain.* Bila tarif pajak yang dikenakan saat memperoleh dividen lebih tinggi daripada tarif pajak *capital gain* maka investor akan lebih memilih jika perolehan laba perusahaan sebaiknya ditahan untuk belanja investasi oleh perusahaan. Dengan seperti itu diharapkan terjadinya peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya rendah.

2.2.3.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen

Dalam menentukan berapa presentase untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham, digunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan rasio penggambaraan besarnya porsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini yaitu (Murhadi, 2013:65) :

$$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share} = \frac{Dividend}{Net\ Income}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Dalam menentukan pembayaran dividen kepada pemegang saham ada beberapa faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan (Sudana, 2011:194) antara lain yaitu :

1) Dana yang dibutuhkan perusahaan, jika perusahaan berencana investasi di masa yang akan datang maka laba yang dipeoleh akan digunakan untuk membelanjai investasi, sehingga pembayaran dividen lebih sedikit.
2) Likuiditas, yang merupakan acuan dalam membayarkan dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayarkan dividen tunai apabila tingkat likuiditas mencukupi.
3) Kemampuan perusahaan untuk meminjam. Apabila perusahaan masih mempunyai peluang untuk meminjam dana dari luar maka dividen yang dibayarkan akan besar. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman karena tingkat *leverage* yang rendah maka dividen yang dibayarkan akan besar pula.
4) Nilai informasi dividen, yaitu suatu pengumuman dari perusahaan tentang penurunan dan kenaikan dividen yang dibayarkan. Jika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen maka harga pasar saham akan naik dan sebaliknya. Terjadinya reaksi pasar saham ini dikarenakan para investor lebih menyukai perusahaan yang menaikkan dividen karena mengindikasikan bahwa keuangan perusahaan semakin baik.
5) Pengendalian perusahaan, yaitu kondisi pengendalian pemegang saham lama jika perusahaan menjual saham baru. Apabila perusahaan membayarkan dividen yang besar tetapi telah membuat keputusan untuk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

investasi maka perusahaan akan menjual saham yang baru untuk membiayai investasi tersebut. Hal ini menyebabkan kendali pemegang saham yang lama akan berkurang jika mereka tidak menambah saham yang baru diterbitkan. Dengan seperti itu, pemegang saham akan lebih suka dengan perusahaan yang membagikan dividen kecil karena digunakan untuk kebutuhan investasi sehingga tidak akan menurunkan kendali atas perusahaan.

6) Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur. Pemberi pinjaman atau kreditur akan memberikan syarat pembayaran dividen yang tidak boleh melebihi batasan yang telah disepakati, hal ini dikarenakan supaya perusahaan tetap dapat membayar hutangnya.
7) Inflasi, jika inflasi semakin tinggi maka daya beli mata uang akan turun yang mengharuskan perusahaan untuk menyiapkan dana yang lebih untuk biaya operasional maupun investasi masa depan. Apabila peluang memperoleh dana dari luar terbatas maka perusahaan harus menahan laba yang dipeoleh, hal ini menyebabkan pembayaran dividen menjadi lebih kecil, dan sebaliknya.

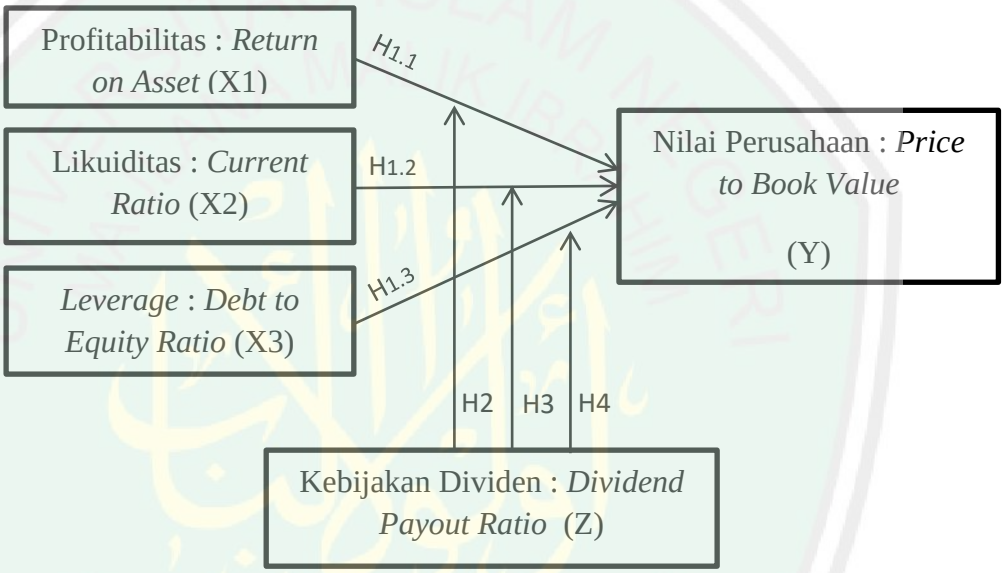
2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *levrage* terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen. Variabel independen penelitian ini yaitu profitabilitas yang diaproksikan oleh *Return on Asset* (ROA), likuiditas yang oleh *Currenr Ratio* (CR), dan *leverage* oleh *Debt to*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Equity Ratio (DER). Sementara variabel dependennya yaitu nilai perusahaan yang diaproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan variabel moderasinya yaitu kebijakan dividen yang diaproksikan oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sehingga kerangka konsep penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Konsep



Keterangan :

H $_{1.1}$ = Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Chen & Chen, 2011; Safitri et al., 2014; Astutik, 2017; Putri & Ukhriyawati, 2016; dan Awulle et al., 2018).

H $_{1.2}$ =Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Putra & Lestari, 2016; Sudiani & Darmayanti, 2016; Dunanti et al., 2017).

H $_{1.3}$ = Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan (Adetunji et al., 2016; Yanti & Abundanti, 2019; Febrianti, 2012).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

H $_2$ =Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Mery et al., 2017).

H $_3$ =Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Lestari, 2017).

H $_4$ =Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Martini & Riharjo, 2014).

Pada penelitian ini, ditujukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan CR, dan pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan (PBV). Kemudian menguji kemampuan kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR dalam memoderasi hubungan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan, kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan dan juga kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya seperti aktiva, modal dan juga penjualannya. Jika rasio ini semakin tinggi maka dapat diartikan bahwa

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan semakin efektif dan efisien dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber dayanya (Sudana, 2011:25). Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA) yang merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya, jika semakin besar maka semakin baik pengelolaan asetnya (Murhadi, 2013:65).

Apabila rasio profitabilitas ini semakin naik maka menandakan bahwa laba semakin bertambah yang akhirnya semakin dapat memakmurkan pemegang sahamnya. *Signaling theory* menyebutkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga akan mendapatkan respon yang positif dari investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan seperti ini dapat menarik minat investor untuk membeli sahamnya, dengan begitu permintaan akan bertambah yang nantinya dapat meningkatkan harga saham yang artinya nilai perusahaan juga naik (Febrianti, 2012:145). Hal ini didukung oleh penelitian Chen & Chen (2011), Safitri et al. (2014), Astutik (2017), Putri & Ukhriyawati (2016) dan juga Awulle et al. (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis $H_{1.1}$ penelitian ini yaitu :

$H_{1.1}$: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu yang berumur tidak lebih dari satu tahun. Apabila likuiditas semakin tinggi maka hal ini

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menandakan bahwa perusahaan bagus dalam membayar kewajibannya yaitu tepat waktu, dan sebaliknya jika likuiditasnya rendah. Likuiditas yang tinggi juga mengartikan bahwa perusahaan mempunyai aset yang mudah dicairkan untuk memenuhi kewajibannya (Murhadi, 2013:57). Pada penelitian ini likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR) yang membandingkan hutang lancar perusahaan dengan semua aset lancar yang dimilikinya. Semakin besar CR menandakan bahwa semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sudana, 2011:24). Hal ini menunjukkan bahwa citra perusahaan adalah baik karena dapat membayar hutangnya, sehingga dapat menarik minat para investor untuk membeli saham di perusahaan seperti ini.

Signaling theory mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan direspon positif oleh pasar karena menunjukkan kinerja keuangan yang bagus dengan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang berarti perusahaan dapat menjaga likuiditasnya (Wulandari, 2013:456). Karena direspon positif oleh pasar maka akan banyak permintaan saham sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Putra & Lestari (2016), Sudiani & Darmayanti (2016), Dunanti et al. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis $H_{1.2}$ penelitian ini yaitu :

$H_{1.2}$: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Leverage merupakan tingkat pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari luar yang mana nantinya perusahaan harus menghasilkan lebih banyak keuntungan atas uang yang dipinjam daripada beban bunga yang ditanggung (Harrison Jr et al., 2011:277). Rasio ini digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memenuhi hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Dengan menghitung DER maka akan diketahui juga risiko keuangan perusahaan, kecil atau besar (Rahmawati, 2017:6).

DER yang rendah mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan modal sendiri semakin baik, sedangkan DER yang tinggi mengartikan bahwa hutang semakin banyak yang nantinya bisa menyebabkan *financial distress* yang mana menyebabkan para investor tidak berminat untuk membeli saham pada perusahaan tersebut dikarenakan mereka beranggapan bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutangnya maka mereka juga tidak akan mendapatkan dividen. Di sisi lain menurut Febrianti (2012:146) semakin banyak hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak. Penelitian oleh Adetunji et al. (2016), Yanti & Abundanti (2019), Febrianti (2012) menunjukkan hasil bahwa *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

besar kecilnya hutang perusahaan dapat mempengaruhi persepsi para investor dalam membeli saham.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis $H_{1.3}$ penelitian ini yaitu :

H $_{1.3}$: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan dari penjualannya dan juga dari investasi lainnya dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan akan memberikan dampak positif yaitu menarik minat investor untuk membeli saham. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Investor senang dengan perusahaan yang mempunyai keuntungan besar dan terus meningkat karena mereka beranggapan bahwa jika keuntungannya besar maka imbal balik yang didapatkan investor akan banyak pula (Lestari, 2017:38). Imbal balik dari investasinya yaitu berupa pembayaran dividen, jika laba yang didapatkan perusahaan semakin banyak maka investor menganggap bahwa dividen yang dibayarkan juga akan banyak pula. Hal itulah yang membuat investor tertarik. Apabila banyak yang minat membeli sahamnya maka permintaan akan naik, kemudian harga saham pun bisa naik yang mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Mery et al. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis kedua penelitian ini yaitu :

H2 : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan Antara Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi likuiditasnya maka semakin baik perusahaan dalam membayar hutangnya dengan aset lancarnya yang mudah dan cepat dijadikan uang kas. Hal seperti ini direspon baik oleh pasar karena menunjukkan kinerja keuangan yang bagus karena mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu (Febrianti, 2012:456). Perusahaan semacam ini lebih disukai investor karena mereka menganggap jika membeli saham di perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan dengan prospek perusahaan yang baik.

Jika dalam memenuhi kewajiban jangka pendek saja mampu diselesaikan dengan baik maka manajer dalam membuat kebijakan tidak akan bingung lagi. Kebujakan yang dimaksud yaitu kebijakan pembayaran dividen. Perusahaan dengan likuiditas tinggi menggambarkan kas yang tersedia banyak sehingga pembayaran dividen pun akan meningkat pula yang nantinya menarik minat investor sehingga meningkatkan permintaan saham yang mencerminkan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

peningkatakan nilai perusahaan pula (Mery et al., 2017:2000). Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Lestari (2017) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga penelitian ini yaitu :

H3 : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage memperlihatkan bagaimana suatu perusahaan dalam menggunakan dan mengelola hutang yang dimiliki dan bagaimana perusahaan membayarkan hutangnya tersebut. Menurut Febrianti (2012146) semakin banyak hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak. Di sisi lain apabila hutang digunakan untuk investasi yang tidak memberikan keuntungan, perusahaan nantinya akan berhadapan dengan risiko *financial distress.* Akan tetapi jika perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri tanpa hutang maka perusahaan tersebut tidak akan cepat berkembang. Penambahan hutang juga dapat memberikan respon yang positif karena investor menganggap bahwa perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa depan dengan baik. Dengan respon positif tersebut maka akan banyak permintaan saham yang mengakibatkan harga saham naik yang mencerminkan nilai perusahaan yang naik pula. Investor dalam membeli saham akan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

mendapatkan imbal balik berupa dividen. Dengan adanya pembayaran dividen yang diinginkan pemegang saham tersebut, maka kesempatan untuk melakukan investasi oleh manajer dengan mengguakan kas menjadi berkurang. Supaya perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang, perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang. Dengan demikian, investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya. Hal ini didukung oleh penelitian Martini & Riharjo (2014) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis keempat penelitian ini yaitu :

H4 : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian dengan melihat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen pada objek yang akan diteliti yang bersifat sebab akibat (kausalitas). Kemudian dicari seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Sugiyono, 2013:13) .

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini yaitu di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang datanya dapat diambil di BEI pojok bursa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang beralamat di Jl. Gajayana No. 50 Malang.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi yaitu keseluruhan objek yang akan diteliti yang berada dalam satu wilayah generalisasi yang mana mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu untuk dipelajari lalu ditarik kesimpulannya. Populasi bukan hanya ada pada manusia, hewan dan tumbuhan saja tetapi juga objek yang memiliki karakteristik yang sama (Nurdin & Hartati, 2019:90). Sedangkan sampel merupakan sebagian kecil karakteristik dari populasi yang diambil melalui prosedur dan dianggap dapat mewakili populasi penelitian (Nurdin & Hartati, 2019:91) . Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 yaitu berjumlah 154. Sedangkan yang memenuhi kriteria sehingga dijadikan sampel penelitian yaitu ada 39 perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini non acak yaitu *purposive sampling method* yang merupakan pengambilan sampel yang didasarkan atas tujuan tertentu dengan memberikan kriteria-kriteria tertentu, yang memenuhilah yang menjadi sampel penelitian (Nurdin & Hartati, 2019:103). Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu :

1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2) Perusahaan Manufaktur yang telah mempublikasikan *annual report* beserta laporan keuangannya lengkap tahun 2016-2018, dimaksudkan untuk kelengkapan data variabel-variabel penelitian.
3) Perusahaan manufaktur yang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya tahun 2016-2018.

Setelah mengunakan metode ini, ditemukan sampel penelitian sebanyak 39 perusahaan yang memenuhi kriteria di atas.

Tabel 3.1
Pengambilan Sampel

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	154
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan	7
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	108
Sampel	39

Sumber : Diolah peneliti Januari 2020

Sampel pada penelitian ini ada 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang mempunyai laporan keuangan lengkap dan membagikan dividen selama periode penelitian yaitu tahun 2016-2018.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 3.2
Daftar Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
2	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
3	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
4	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk
5	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
6	TOTO	PT Surya Toto Tbk
7	INAI	PT Indal Alumunium Industry Tbk
8	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
10	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
11	TALF	PT Tunas Alfin Tbk
12	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
14	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
15	ASII	PT Astra International Tbk
16	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
17	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
18	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
19	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk
21	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
22	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
23	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
24	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
25	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Tbk
27	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

28	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
29	INDF	PT Indofoof Sukses Makmur Tbk
30	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
31	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
32	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
33	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
34	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
35	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
36	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk
37	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
38	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
39	CINT	PT Chitose Internasional Tbk

Sumber : Diolah peneliti Januari 2020

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diakses melalui web PT Bursa Efek Indonesia. Data sekunder merupakan data yang perolehannya melalui catatan pihak lain misalnya laporan-laporan historis yang kemudian diarsipkan yang dipublikasikan maupun tidak. Data bisa berasal dari internet, buku, majalah, koran dan lainnya yang memuat misalnya laporan keuangan perusahaan dan sejarah berdirinya suatu perusahaan (Indriantoro & Supomo, 2002:146) . Sedangkan jenis data dalam penelitian ini ada 2 yaitu kuantitatif dan kualitatif. Menurut Sugiyono (2013:14) data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka atau diangkakan dan data kualitatif yaitu data berupa kalimat, skema atau gambar. Data kuantitatif pada penelitian ini yaitu laporan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

keuangan perusahaan, sedangkan data kualitatifnya yaitu gambaran mengenai perusahaan manufaktur.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu teknik dokumentasi. Teknik ini merupakan cara dengan mencari dan mengumpulkan data berupa catatan, transkip, laporan keuangan, dan lainnya (Arikunto, 2013:274). Teknik dokumentasi ini digunakan untuk mendapatkan data untuk perhitungan penelitian yaitu mengenai ROA, CR, DER, PBV dan DPR.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini, berikut merupakan definisi masing-masing variabel yang diguanakan untuk penelitian yaitu :

1) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar yang mana nantinya akan menunjukkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan akan terlihat dari berapa harga sahamnya. Nilai perusahaan yang terbentuk oleh indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan PBV yang rumus perhitungannya adalah sebagai berikut (Murhadi, 2013:66) :

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

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2) Profitabilitas

Pada rasio ini akan memperlihatkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungannya dengan menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki. Profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) yang mana memperlihatkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asetnya. Rumus perhitungan ROA yaitu (Murhadi, 2013:64) :

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ asset}$$

3) Likuiditas

Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Semakin baik likuiditas maka akan menambah kepercayaan investor akan kinerja keuangan perusahaan yang bagus. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) dengan membagi aset lancar dengan utang lancar untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:56):

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

4) *Leverage*

Rasio ini digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan dalam menggunakan dan mengelola hutang yang dimiliki dan bagaimana perusahaan membayarkan hutangnya tersebut. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity* (DER) yang memperhitungkan antara

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

hutang dan ekuitas perusahaan, dengan semakin tinggi DER berarti semakin tinggi pula risiko keuangan suatu perusahaan. Rumus untuk menghitungnya yaitu (Murhadi, 2013:62) :

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

5) Kebijakan Dividen

Dividen merupakan distribusi oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya yang biasanya didasarkan pada laba yang diperoleh. Perusahaan mempunyai kebijakan dalam pembayaran dividen, perusahaan harus dapat menentukan porsi laba yang dibayarkan dan laba untuk ditahan. Dalam memperhitungkan berapa porsi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), jika semakin besar berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk biaya investasi perusahaan. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2013:65) :

$$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{earning\ per\ share} = \frac{Dividend}{Net\ Income}$$

3.8 Analisis Data

Dalam mengolah data serta menarik kesimpulan peneliti menggunakan program atau *software* SPSS (*Statistic Product and Service Solutions*) versi 24. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Berikut ini analisis data yang digunakan dalam penelitian berdasarkan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

permasalahan yang telah dirumuskan, tujuan penelitian dan memperhatikan sifat-sifat data yang dikumpukan :

1) Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012:206). Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean* (rata-rata), nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi.

2) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusi normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas, serta heterokedistisitas (Wilyantara, 2018:36) .

a) Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dapat dilihat dengan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

melihat pola pada kurva penyebaran P Plot dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2012:160) :

1. Jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal berarti menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal berarti tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain. Apabila varians dari residual satu observasi ke observasi yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan, apabila varians dari residual satu observasi ke observasi lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam satu model regresi linear berganda adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut (Ghozali, 2012:139):

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Konsekuensinya varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Model regresinya tidak dapat untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Pada penelitian ini untuk menganalisis adanya autokorelasi yang dipakai adalah uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel diantara variabel independen. Kriteria pengambilan kesimpulan dalam uji *Durbin Watson* (DW) adalah sebagai berikut, (Ghozali, 2012:110) :

0 < DW < dl	:	terjadi autokorelasi
dl≤ DW ≤ du	:	tidak dapat disimpulkan
du < DW < 4-du	:	tidak ada autokorelasi
4-du ≤ DW ≤ 4-dl	:	tidak dapat disimpulkan
4-dl < d < 4	:	terjadi autokorelasi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

d) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikoliearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2012:105) :

1. Jika nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik.
2. Jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

3) Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi merupakan studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen dengan bertujuan untuk memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:91). Ketepatan fungsi regresi sampel dalmam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya (Ghozali, 2013:95).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

a) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen yang digunakan dalam penelitian terhadap variabel dependen. Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R2 \leq 1$). Makin kecil nilai koefisien determinasi maka makin kecil kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen, begitu juga sebaliknya (Ghozali, 2012:97).

b) Uji Statistik t (Parsial)

Uji statistik t ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 (5%) maka dapat dikatakan bahwa suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis diterima jika taraf signifikannya < 0,05 dan hipotesis ditolak jika tarafnya > 0,05. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Signifikan yaitu berarti pengaruh yang terjadi dapat berlaku untuk populasi atau dapat digeneralisasikan (Ghozali, 2012:98).

4) *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda yang didalamnya mengandung unsur interaksi yang dihasilkan dari perkalian dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2013:219).Variabel perkalian antara *return on asset* (X_1), *current ratio*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

(X_2), *debt to equity ratio* (X_3) dan kebijakan dividen (Z) merupakan variabel *moderating* karena menggambarkan pengaruh *moderating* variabel kebijakan dividen (Z) terhadap ROA (X_1), CR (X_2), DER (X_3) dan nilai perusahaan (Y).

Hasil perkalian tersebut akan memungkinkan beberapa hal berikut ini :

a) Apabila variabel Z tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) tetapi berhubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel *intervening* atau variabel independen.
b) Apabila variabel Z tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) dan tidak berhubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel *moderator homologizer*.
c) Apabila variabel Z berinteraksi dengan variabel independen (X) dan berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu) bisa menjadi moderator dan bisa juga menjadi variabel independen.
d) Apabila variabel Z berinteraksi dengan variabel independen (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel moderator murni (*pure moderator*).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Pasar modal di Indonesia telah ada sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau yang disebut dengan bursa efek ini ada sejak zaman Belanda tepatnya pada tahun 1912 tepatnya di Batavia yang berubah nama menjadi Jakarta. Pasar modal ini didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahannya atau VOC. Tetapi meskipun pasar modal ada sejak tahun 1912, perkembangannya tidak seperti yang diharapkan bahkan pernah berhenti beberapa saat dikarenakan oleh beberapa faktor antara lain seperti adanya perang dunia I dan II, kemudian ada perpindahan kekuasaan dari pemerintahan Belanda ke pemerintahan Republik Indonesia.

Kemudian pada tahun 1977 telah diaktifkan kembali oleh pemerintah Republik Indonesia yaitu oleh Presiden Soeharto. Pengaktifan ini juga perdana adanya perusahaan *go public* yang menjadi emiten pertama yaitu PT Semen Cibinong. Seiring berjalannya waktu pasar modal terbuka untuk asing sehingga menyebabkan aktivitas bursa terus meningkat. Kemudian pada tahun 1995, bursa efek yang ada di Jakarta merger dengan bursa efek yang ada di Surabaya, dan pada tahun 2007 kedua bursa efek tersebut berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Semakin lama BEI ini terus berkembang hingga diluncurkannya IDX Channel, IDX Incubator, pembaruan sistem perdagangan dan new data center,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

penambahan tampilan informasi notasi khusus pada kode perusahaan tercatat dan lainnya yang semakin memudahkan dalam aktivitas perdagangan saham (Bursa Efek Indonesia, 2020).

4.1.1.2 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan mentah atau bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi dalam skala yang besar. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang di dalamnya terdapat peralatan, mesin-mesin canggih, teknik rekayasa dan tentunya tenaga kerja. Di Indonesia sendiri banyak perusahaan yang masuk dalam kategori manufaktur. Ada lebih dari seratus perusahaan manufaktur yang sudah termasuk *go public* atau perusahaan terbuka di Bursa Efek Indonesia. Di BEI, perusahaan manufaktur dibedakan dalam tiga jenis sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Dalam masing-masing sektor tersebut ada beberapa subsektor yaitu (Kayo, 2019):

(1) Sektor Industri Dasar dan Kimia :
   a. Sub sektor Semen
   b. Sub sektor Keramik, Porselen & Kaca
   c. Sub sektor Logam & Sejenisnya
   d. Sub sektor Kimia
   e. Sub sektor Plastik & Kemasan
   f. Sub sektor Pakan Ternak
   g. Sub sektor Kayu & Pengolahannya
   h. Sub sektor Pulp & Kertas
(2) Sektor Aneka Industri
   a. Sub sektor Mesin & Alat Berat
   b. Sub sektor Otomotif & Komponen

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

c. Sub sektor Tekstil & Garmen
d. Sub sektor Alas Kaki
e. Sub sektor Kabel
f. Sub sektor Elektronika

(3) Sektor Industri Barang Konsumsi
a. Sub sektor Makanan & Minuman
b. Sub sektor Rokok
c. Sub sektor Farmasi
d. Sub sektor Kosmetik, Barang Keperluan Rumah Tangga
e. Sub sektor Peralatan Rumah Tangga

Perusahaan manufaktur atau industri pengolahan di Indonesia sangat pesat laju pertumbuhannya pada tahun 1990-an, selalu tumbuh di atas 9 persen per tahunnya. Akan tetapi perusahaan manufaktur sempat mengalami penurunan yang saangat signifikan hingga mencapai angka 11,4 persen yang dikarenakan oleh krisis ekonomi Asia. Kemudian setelah keadaan normal kinerja perusahaan manufaktur meningkat kembali tetapi tidak seperti pada awal- awal. Industri manufaktur di Indonesia merupakan industri yang stabil dan menjadi penopang terbesar pertumbuhan ekonomi negara di dalam keadaan perekonomian dunia yang tidak pasti, hal ini ditunjukkan dengan angka kontribusinya yang selalu positif (Budiyanti, 2016:14).

Industri manufaktur mencatatkan pertumbuhan pada tahun 2018 sebesar 4,50 persen, dan pada tahun ini pula memberikan kontribusi terbesar terhadap pertumbuhan perekonomian nasional yaitu sebesar 20,27 persen. Pertumbuhan ini disebabkan oleh peningkatan produksi baik skala kecil, menengah maupun besar. Selain itu, industri pengolahan juga merupakan industri yang paling banyak melakukan ekspor sehingga membawa efek positif berganda bagi perekonomian

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Indonesia seperti nilai tambah bahan baku dalam negeri, penyerapan tenaga kerja lokal dan juga penerimaan devisa (Kementrian Perindustrian, 2018).

Dalam penelitian ini terdapat 39 sampel yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mendapatkan laba dan juga membayarkan dividen berturut-turut selama tahun 2016 hingga 2018. Perusahaan tersebut yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Semen Baturaja (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya Beton, PT Asahimas Flat Glass Tbk, PT Arwana Citramulia Tbk, PT Surya Toto Tbk, PT Indal Alumunium Industry Tbk, PT Duta Pertiwi Nusantara, PT Ekadharma International Tbk, PT Impack Pratama Industri Tbk, PT Tunas Alfin Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT Astra Internasional Tbk, PT Astra Otoparts Tbk, PT Indo Kordsa Tbk, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, PT Selamat Sempurna Tbk, PT Pan Brothers Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk, PT Sri Rejeki Isman Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT KMI Wire and Cable Tbk, PT Kabelindo Murni Tbk, PT Supreme Cable Manufacturing Tbk, PT Delta Djakarta Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Tempo Scan Pasific Tbk, PT Kino Indonesia Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, dan PT Chitose Internasional Tbk.

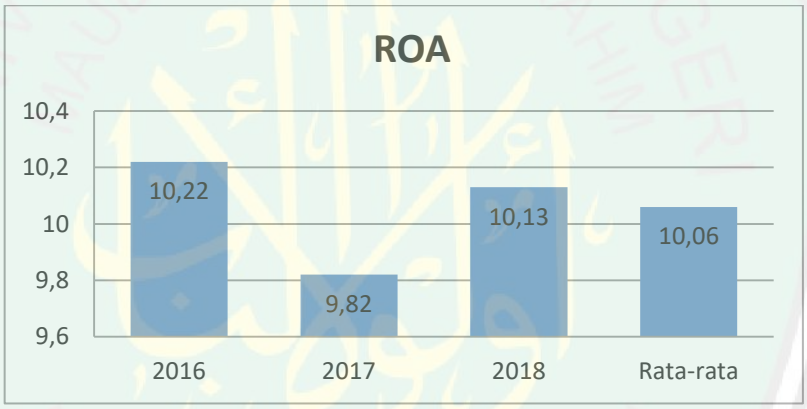
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Profitabilitas

Variabel profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio ROA (*Return on Asset*), ROA mengukur pencapaian suatu perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi maka semakin menunjukkan kemampuan yang baik. Berikut ini merupakan grafik perkembangan ROA tahun 2016-2018 :

Grafik 4.1
Perkembangan ROA Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018



Sumber : Data diolah (2020)

Pada grafik di atas terlihat bahwa ROA perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi, dari tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami penurunan kemudian naik pada tahun 2018. ROA tertinggi ada pada tahun 2016 yaitu sebesar 10,22 dan yang terendah pada tahun 2017 yaitu 9,82. Penurunan ini disebabkan oleh sebagian industri yang mengalami penurunan produktivitas.

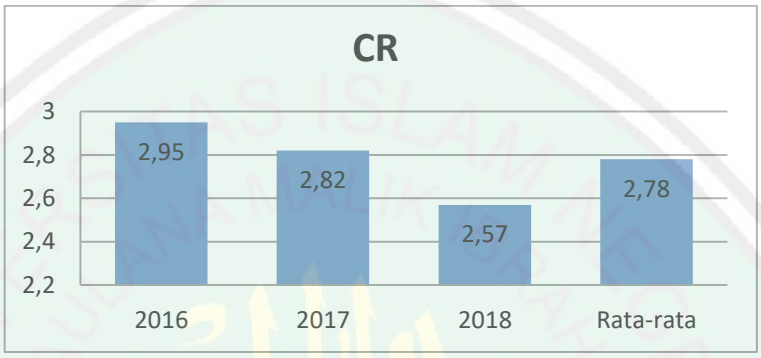
4.1.2.2 Likuiditas

Variabel likuiditas pada penelitian ini menggunakan CR (*Current Asset*) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pendeknya. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin likuid. Perkembangan likuiditas perusahaan manufaktur tahun 2016-2018 dapat dilihat pada grafik di bawah ini :

Grafik 4.2
Perkembangan CR Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018



Sumber : Data diolah (2020)

Pada grafik di atas terlihat bahwa CR perusahaan manufaktur mengalami penurunan dari tahun 2016 sampai tahun 2018. CR tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 2,95 dan CR terendah pada tahun 2018 sebesar 2,57. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan belum efektif dan efisien dalam mengelola aset untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

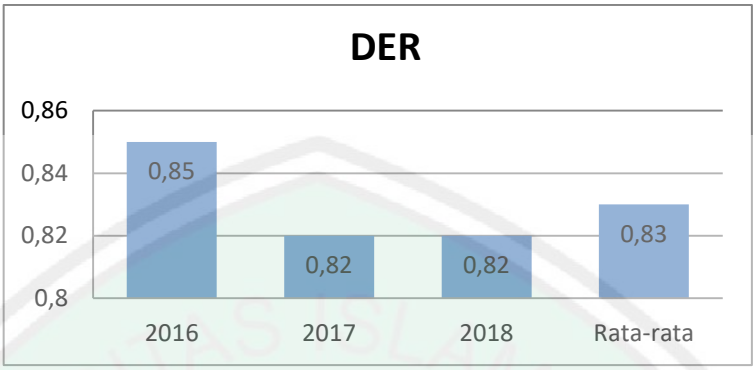
4.1.2.3 *Leverage*

Variabel leverage dalam penelitian ini menggunaan DER (*Debt to Equity Ratio*) yang mana memperhitungkan antara hutang dan ekuitas perusahaan, dengan semakin tinggi DER berarti semakin tinggi pula risiko keuangan suatu perusahaan.

Perkembangan DER tahun 2016-2018 perusahaan manufaktur dapat dilihat pada grafik di bawah ini :

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Grafik 4.3
Perkembangan DER Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018



Sumber : Data diolah (2020)

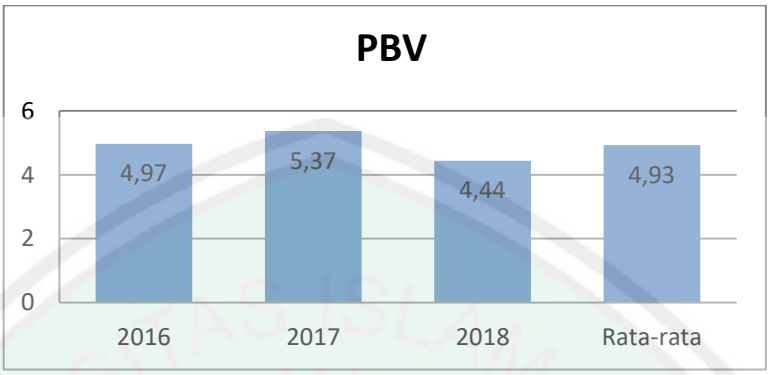
Pada grafik di atas terlihat bahwa DER perusahaan manufaktur mengalami penurunan dari tahun 2016 ke tahun 2017 sebesar 0,03 kemudian pada tahun 2018 tidak mengalami kenaikan maupun penurunan. DER naik turun disebabkan karena proporsi hutang mengalami perubahan tiap tahunnya tergantung kebijakannya.

4.1.2.4 Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*), rasio ini banyak digunakan secara luas oleh sekuritas seluruh negara untuk menentukan nilai perusahaan sebagai pengambilan keputusan investasi dan juga PBV merupakan pengukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. PBV di atas 1 menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku. Jika semakin tinggi berarti perusahaan dinilai tinggi oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan. PBV perusahaan manufaktur dari tahun 2016 sampai 2018 mengalami fluktuasi seperti pada grafik di bawah ini :

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Grafik 4.4
Perkembangan PBV Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018



Sumber : Data diolah (2020)

Pada grafik di atas terlihat bahwa PBV berfluktuasi, mengalami kenaikan dari tahun 2016 ke tahun 2017, kemudian menurun pada tahun 2018, PBV yang tertinggi ada pada tahun 2017 yaitu sebesar 5,37, dan terendah pada tahun 2018 sebesar 4,44. Tetapi meskipun tidak mengalami kenaikan terus menerus, PBV tetap pada angka di atas 1 yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan bagus yang memungkinkan perusahaan direspon positif oleh investor.

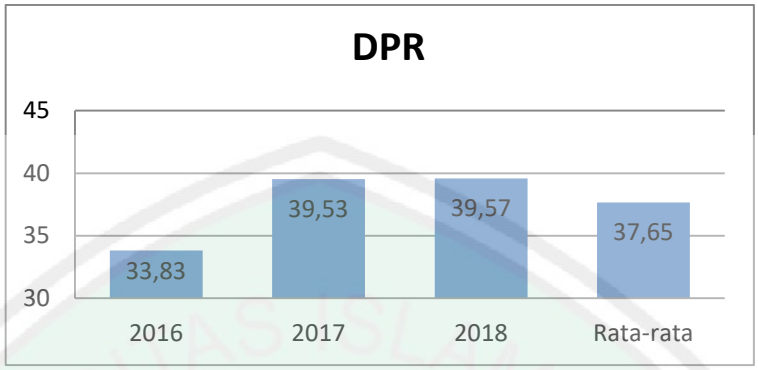
4.1.2.5 Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang memperhitungkan berapa porsi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Jika DPR semakin besar berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk biaya investasi perusahaan.

Perkembangan DPR perusahaan manufaktur tahun 2016-2018 dapat dilihat pada grafik di bawah ini :

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Grafik 4.5
Perkembangan DPR Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018



Sumber : Data diolah (2020)

Pada grafik di atas terlihat bahwa DPR mengalami trend positif yaitu mengalami kenaikan terus-menerus dari tahun 2016 hingga 2018. Kenaikan yang signifikan pada tahun 2016 ke tahun 2017 yaitu sebesar 5,7. Sedangkan tahun 2017 ke tahun 2018 kenaikannya hanya 0,04. Kenaikan DPR ini dikarenakan pembagian dividen kepada pemegang saham semakin tinggi.

4.1.3 Uji Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean* (rata-rata), nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	0,24	55,91	4,9297	10,50126
Profitabilitas	1,16	46,08	10,0608	9,96742
Likuiditas	0,66	10,84	2,7762	2,03294
Leverage	0,11	3,73	0,8321	0,73519
Kebijakan Dividen	4,87	90,73	37,6523	24,15962

Sumber : Data diolah (2020)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) nilai minimumnya 0,24 dan maximumnya 55,91 dengan rata-rata 4,9297 dan juga standar deviasi 10,50126. Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*) mempunyai nilai minimum 1,16, maximum 46,08, rata-rata 10,0608 dan standar deviasinya 9,96742. Kemudian variabel likuiditas yang diukur dengan CR (*Current Ratio*) mempunyai nilai minimum 0,66 dan nilai maximum sebesar 10,84 dengan rata-rata 2,7762 dan standar deviasinya 2,03294. Variabel *leverage* yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai nilai minimum 0,11 dan nilai maximum sebesar 3,73 dengan rata-rata 0,8321 dan standar deviasinya 0,73519. Untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) mempunyai nilai minimum 4,87 dan nilai maximum 90,73 dengan rata-rata 37,6523 dan standar deviasi 24,15962.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

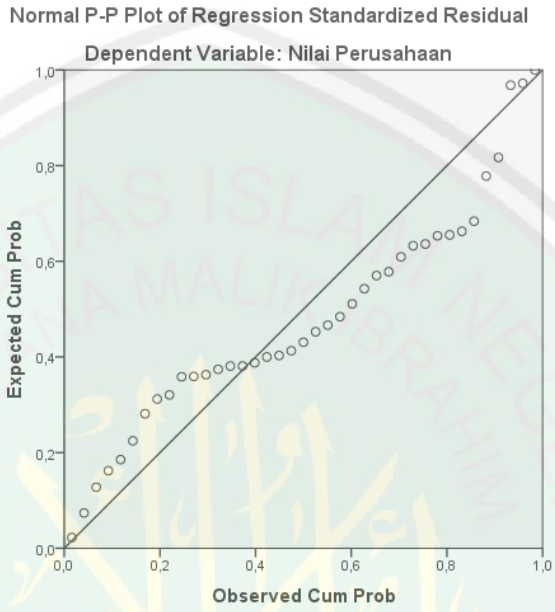
4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dapat dilihat dengan melihat pola pada kurva penyebaran P Plot dengan ketentuan jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal berarti menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas. Tetapi jika data (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

berarti tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Grafik 4.6
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data diolah (2020)

Grafik di atas menunjukkan bahwa data terdistribusi normal dikarenakan titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

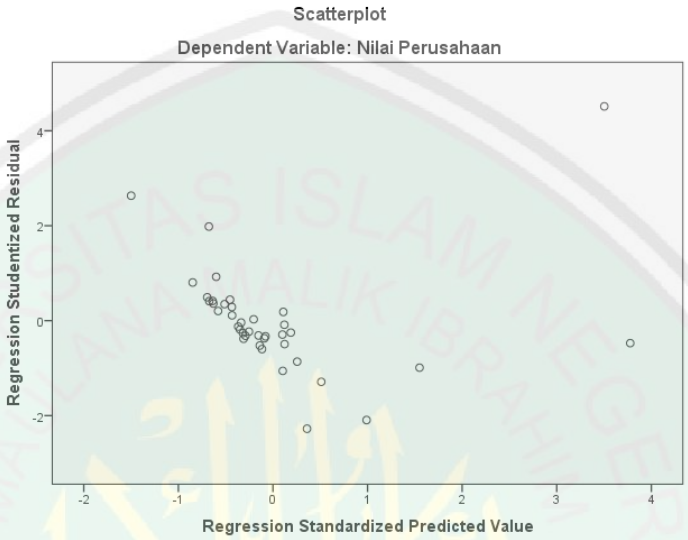
4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam satu model regresi linear berganda adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Jika pada grafik ada pola tertentu, seperti titik-titik yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi jika tidak ada pola yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Grafik 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data diolah (2020)

Grafik di atas menunjukkan bahwa pada data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas yang berarti datanya homoskedastisitas dikarenakan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y dan tidak ada pola yang jelas.

4.1.4.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Pada penelitian ini untuk menganalisis adanya autokorelasi yang dipakai adalah uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

(konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel diantara variabel independen. Tidak terjadi autokorelasi jika hasilnya dU < DW < 4-dU yaitu nilai Durbin-Watson berada diantara dU dan 4-dU.

Tabel 4.2
Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
1,898	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data diolah (2020)

Tabel di atas menunjukkan bahwa data bebas autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada diantara dU dan 4-dU yaitu 1,7215 < 1,898 < 2,2785.

4.1.4.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikoliearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik. Tetapi jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,463	2,159	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	0,748	1,336	Tidak terjadi multikolinearitas
Leverage	0,730	1,371	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,462	2,166	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data diolah (2020)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel di atas menunjukkan bahwa data tidak mengalami masalah multikolinearitas karena nilai tolerance semua variabel lebih besar dari 0,10 dan VIF untuk semua variabel lebih kecil dari 10,00.

4.1.5 Uji Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda ini merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig.
Konstanta	-4,436	-1,938	0,061
Profitabilitas	0,888	10,779	0,000
Likuiditas	-0,683	-1,470	0,151
Leverage	2,790	2,175	0,036
Adjusted R Square	0,787		

Variabel dependen : Nilai Perusahaan
Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel di atas, maka dapat dituliskan persamaan sebagai berikut :

Nilai Perusahaan = -4,436 + 0,888 Profitabilitas + (-0,683) Likuiditas + 2,790 *Leverage* + e

Dari persamaan regresi tersebut maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

(1) Konstanta (α)

Nilai konstanta yaitu -4,436 yang mengartikan bahwa jika variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dianggap nol maka nilai perusahaan bernilai -4,436

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

(2) Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas (X_1)

Nilai koefisien regresinya yaitu 0,888 yang menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas naik sebesar 1% maka nilai perusahaan juga akan naik yaitu sebesar 0,888.

(3) Koefisien Regresi Variabel Likuiditas (X_2)

Nilai koefisien regresinya yaitu -0,683 yang menunjukkan bahwa jika variabel likuiditas naik sebesar 1% maka nilai perusahaan akan turun yaitu sebesar -0,683.

(4) Koefisien Regresi Variabel *Leverage* (X_3)

Nilai koefisien regresinya yaitu 2,790 yang menunjukkan bahwa jika variabel *leverage* naik sebesar 1% maka nilai perusahaan juga akan naik yaitu sebesar 2,790.

4.1.5.1 Uji Statistik (Uji-t)

Uji hipotesis atau uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t ini dapat dilihat pada perbandingan t hitung dan t tabel dan juga melihat signifikansi masing-masing variabel pada output hasil SPSS dengan *significance level* 0,05 (α=5%). Jika t hitung > t tabel maka variabel independen secara indivual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima) dan sebaliknya jika t hitung<t tabel. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 (5%) maka dapat dikatakan bahwa suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa :

(1) Uji t terhadap variabel profitabilitas (X_1) didapatkan t hitung sebesar 10,779 dengan signifikansi 0,000. Karena t hitung lebih besar dari t tabel (10,779 > 2,030) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% (0,000 < 0,05), secara parsial variabel profitabilitas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y), maka $H_{1.1}$ diterima.

(2) Uji t terhadap variabel likuiditas (X_2) didapatkan t hitung sebesar -1,470 dengan signifikansi 0,151. Karena t hitung lebih kecil dari t tabel (-1,470 < 2,030) atau signifikansi t lebih besar dari 5% (0,151 > 0,05), secara parsial variabel likuiditas (X_2) tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan (Y), maka $H_{1.2}$ ditolak.

(3) Uji t terhadap variabel *leverage* (X_3) didapatkan t hitung sebesar 2,175 dengan signifikansi 0,036. Karena t hitung lebih besar dari t tabel (2,175 > 2,030) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% (0,036 < 0,05), secara parsial variabel *leverage* (X_3) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y), maka $H_{1.3}$ diterima.

4.1.5.2 Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi atau *adjusted R Square* pada model penelitian ini sebesar 0,787 atau 78,7% yang mengartikan bahwa kemampuan variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebesar 78,7% sedangkan sisanya 21,3% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.1.6 Uji Interaksi / *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Uji interaksi ini didalamnya mengandung unsur interaksi yang dihasilkan dari perkalian dua atau lebih variabel independen. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Tabel 4.5
Hasil Uji Interaksi

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig.
Konstanta	4,143	1,206	0,237
Profitabilitas	-1,20	-0,518	0,608
Likuiditas	0,399	0,711	0,482
Leverage	-3,227	-1,764	0,088
Kebijakan dividen*Profitabilitas	0,011	3,843	0,001
Kebijakan dividen*Likuiditas	-0,023	-1,664	0,106
Kebijakan dividen**Leverage*	0,111	2,554	0,016

Sumber : Data diolah (2020)

Persamaan regresinya yaitu :

Nilai Perusahaan = 4,143 - 1,20 Profitabilitas + 0,399 Likuiditas – 3,227 *Leverage* + 0,011 Kebijakan dividen*Profitabilitas – 0,023 Kebijakan dividen*Likuiditas + 0,111 Kebijakan dividen**Leverage* + e

Nilai konstanta sebesar 4,143. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mempunyai nilai sebesar 4,143 jika variabel independen dan moderating dianggap nol.

Nilai koefisien variabel profitabilitas (X_1) mempunyai pengaruh sebesar -1,20 hal ini berarti jika profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar -1,20. Koefisien bernilai negatif. Sedangkan jika ditambahkan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Z) maka menghasilkan nilai sebesar 0,011 terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Nilai koefisien likuiditas (X_2) mempunyai pengaruh sebesar 0,399 hal ini berarti jika likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,399. Koefisien bernilai positif. Sedangkan jika ditambahkan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Z) maka menghasilkan nilai sebesar -0,023 terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien *leverage* (X_3) mempunyai pengaruh sebesar -3,227 hal ini berarti jika *leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar -3,227. Koefisien bernilai negatif. Sedangkan jika ditambahkan dengan kebijakan divdien sebagai variabel moderasi (Z) maka menghasilkan nilai sebesar 0,111 terhadap nilai perusahaan.

4.1.6.1 Uji Regresi Moderasi Tahap I

Pada uji regresi moderasi tahap 1, terdapat dua langkah pengujian yang dilakukan yaitu yang pertama menguji pengaruh X_1 dan Z terhadap Y kemudian menguji pengaruh X_1 , Z dan X_1*Z terhadap Y.

Tabel 4.6
Hasil Regresi Moderasi Tahap 1

Variabel	Std. Coefficients Beta	t	Sig.
Langkah 1			
Konstanta		-2,146	0,039
Profitabilitas	0,857	6,559	0,000
Kebijakan dividen	-0,024	-0,181	0,857
Langkah 2			
Konstanta		1,912	0,064
Profitabilitas	-0,297	-1,066	0,294
Kebijakan dividen	-0,323	-2,585	0,014
Kebijakan dividen*Profitabilitas	1,424	4,483	0,000

Variabel dependen : Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah (2020)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa beta yang dihasilkan yaitu 1,424 bernilai positif dengan signifikansi 0,000 < 0,05 yang mengartikan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen mampu memperkuat secara signifikan pengaruh profitabilitas (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y), maka dari itu H_2 penelitian ini diterima. Dalam hal ini variabel kebijakan dividen merupakan *pure moderator* karena kebijakan dividen hanya signifikan saat uji langkah kedua atau saat dikalikan dengan variabel X.

4.1.6.2 Uji Regresi Moderasi Tahap 2

Pada uji regresi moderasi tahap 2, terdapat dua langkah pengujian yang dilakukan yaitu yang pertama menguji pengaruh X_2 dan Z terhadap Y kemudian menguji pengaruh X_2 , Z dan X_2*Z terhadap Y.

Tabel 4.7
Hasil Regresi Moderasi Tahap 2

Variabel	Std. Coefficients Beta	t	Sig.
Langkah 1			
Konstanta		-0,637	0,528
Likuiditas	-0,216	-1,673	0,103
Kebijakan dividen	0,609	4,715	0,000
Langkah 2			
Konstanta		-2,845	0,007
Likuiditas	0,354	1,791	0,082
Kebijakan dividen	1,106	6,111	0,000
Kebijakan dividen*Likuiditas	-0,872	-3,509	0,001

Variabel dependen : Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat dilihat bahwa beta yang dihasilkan yaitu -0,872 bernilai negatif dengan signifikansi 0,001 < 0,05 yang mengartikan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen memperlemah secara signifikan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pengaruh likuiditas (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y), maka dari itu H_3 penelitian ini ditolak. Dalam hal ini variabel kebijakan dividen merupakan *quasi moderator* karena kebijakan dividen signifikan pada uji langkah 1 dan 2.

4.1.6.3 Uji Regresi Moderasi Tahap 3

Pada uji regresi moderasi tahap 3, terdapat dua langkah pengujian yang dilakukan yaitu yang pertama menguji pengaruh X_3 dan Z terhadap Y kemudian menguji pengaruh X_3 , Z dan X_3*Z terhadap Y.

Tabel 4.8
Hasil Regresi Moderasi Tahap 3

Variabel	Std. Coefficients Beta	t	Sig.
Langkah 1			
Konstanta		-3,300	0,002
Leverage	0,343	2,814	0,008
Kebijakan dividen	0,630	5,178	0,000
Langkah 2			
Konstanta		0,742	0,463
Leverage	-0,466	-2,248	0,020
Kebijakan dividen	-0,005	-0,031	0,976
Kebijakan dividen**Leverage*	1,080	4,860	0,000

Variabel dependen : Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat dilihat bahwa beta yang dihasilkan yaitu 1,080 bernilai positif dengan signifikansi 0,000 < 0,05 yang mengartikan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen mampu memperkuat secara signifikan pengaruh *leverage* (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y), maka dari itu H_3 penelitian ini diterima. Dalam hal ini variabel kebijakan dividen merupakan *quasi moderator* karena kebijakan dividen signifikan pada uji langkah pertama dan kedua.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA (*Return on Asset*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. Hasil tersebut mengartikan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga naik. Rasio profitabilitas yang tinggi merupakan keinginan oleh semua perusahaan, jika tingkat profitabilitas terus meningkat hal ini mengartikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus sehingga menciptakan pemikiran positif dari para investor yang mengakibatkan harga saham akan naik karena permintaannya naik yang mencerminkan nilai perusahaannya tinggi (Yanti & Abundanti, 2019:5634). Menurut Wijaya & Sedana (2015:4480) profitabilitas yang terus meningkat merupakan hasil usaha manajemen yang baik dalam mengelola dana yang telah ditanamkan para investor. Investor akan mendapatkan sinyal positif dari perusahaan apabila rasio ini terus meningkat karena terlihat mempunyai prospek usaha yang baik pada masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuia dengan teori dan juga sejalan dengan penelitian oleh Chen & Chen (2011), Safitri et al. (2014), Astutik (2017), Putri & Ukhriyawati (2016), Awulle et al. (2018), mereka mendapatkan hasil bahwa tingkat pengembalian aset atau ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana jika ROA berkinerja baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. ROA yang tinggi dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut karena mereka yakin prospek

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

kedepannya menjanjikan. Para investor mempertimbangkan return yang akan mereka dapatkan atas modal yang ditanamkannya dengan melihat profitabilitas perusahaan, maka dari itu investor memilih investasi pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi.

Selama tahun 2016-2018, daya beli masyarakat Indonesia dikatakan terjaga kestabilannya dikarenakan pendapatan riil masyarakat tidak mengalami penurunan. Pendapatan per kapita masyarakat Indonesia dalam sepuluh tahun terakhir ini mengalami kenaikan dua kali lipat dan juga tingkat inflasi Indonesia yang rendah dan stabil pada angka di bawah 4%. Hal ini menyebabkan tingkat konsumsi masyarakat semakin bertambah yang juga meningkatkan kesadaran untuk menabung ataupun berinvestasi. Tebukti dengan data dari Bank Indonesia yang mengatakan bahwa dana pihak ketiga tahun 2018 meningkat 10% (Sakti, 2018). Seiring dengan hal tersebut perusahaan akan meningkatkan jumlah produksinya karena konsumsi masyarakat yang meningkat sehingga laba yang didapatkan pun juga lebih banyak, selain itu banyak pula masyarakat yang hendak melakukan investasi dengan memilih perusahaan yang mempunyai keuntungan tinggi, sehingga menyebabkan nilai perusahaan meningkat karena banyak permintaan saham.

Mencari laba atau meningkatkan profitabilitas dalam perspektif Islam, harus dicari dengan cara yang halal. Allah memperbolehkan umat muslim mendapatkan keuantungan dan harta dengan cara yang benar seperti perdagangan atau jual beli atas dasar suka sama suka sesuai dengan syariat Islam. Akan tetapi dalam hal besarnya laba atau keuntungan yang boleh diambil, Allah tidak mengaturnya

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

artinya bebas dalam pengambilan laba asalkan dengan cara yang halal seperti hadits berikut ini :

عن عروة البارقى أنّ النّبىّ صلّى الله عليه وسلّم أعطاه دينارا يشترى له به شاة فاشترى له به شاتين فباع إحداهما بدينارو جاءه بدينار وشاة فدعاله بالبركة فى بيعه وكان لو اشترى التّرابَ لربح فيه

Diriwayatkan dari 'Urwa : "Bahwa Nabi memberinya satu Dinar untuk membeli domba untuk beliau. 'Urwa membeli dua ekor domba untuk beliau dengan uang tersebut. Kemudian dia menjual satu ekor domba seharga satu Dinar, dan membawa satu Dinar tersebut bersama satu ekor dombanya kepada Nabi. Atas dasar ini Nabi berdoa kepada Allah untuk memberkahi transaksi 'Urwa. Sehingga 'Urwa selalu memperoleh keuntungan (dari setiap perdagangannya) – bahkan seandainya dia membeli debu". (Shahih Bukhari, Kitab 56, Hadits No 836).

Dalam hadits tersebut Rasulullah meridhai transaksi jual beli atau perdagangan yang mengambil keuntungan hingga 100% yang berarti dalam berdagang diperbolehkan mengambil keuntungan atau laba sebanyak-banyaknya asalkan dengan cara yang baik dan halal supaya tetap diberkahi Allah SWT.

Sedangkan variabel likuiditas pada penelitian ini diukur menggunakan CR (*Current Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan t hitung yang diperoleh negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. Hal ini dikarenakan jika likuiditas perusahaan semakin tinggi di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan atau tidak dikelola oleh manajemen perusahaan. Menurut Fahmi (2011:61) perusahaan dengan CR yang baik maka dianggap sebagai perusahaan yang kinerjanya baik pula. Akan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tetapi CR yang terlalu tinggi juga tidak dianggap baik karena hal tersebut mencerminkan adanya masalah seperti banyaknya jumlah persediaan yang dimiliki dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualannya sehingga tingkat perputaran persedian menjadi rendah. Jadi CR yang tinggi belum tentu mencerminkan kondisi perusahaan yang sedang baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Wulandari (2013) dan (Lumoly et al., 2018) yang hasilnya CR hubungannya negatif dengan nilai perusahaan, CR tinggi justru menurunkan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi apabila dilihat dari sudut pandang kreditur perusahaan dalam kondisi ini akan dinilai baik. Tetapi disisi lain apabila dilihat sudut pandang investor dan calon investor justru dinilai perusahaan tidak mempunyai kemampuan untuk memutar modal kerjanya yang dimiliki. Akibatnya yaitu banyak dana yang menganggur, sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan juga rendah, maka dengan kondisi seperti ini membuat minat investor untuk berinvestasi menjadi turun, yang kemudian menurunkan nilai perusahaan karena permintaan saham rendah dan harganya menjadi turun.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang mengatakan jika CR semakin tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi. Dalam keadaan yang sesungguhnya, CR yang tinggi justru akan menurunkan minat investor karena banyaknya kas yang menganggur. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2016-2018 terjadi peningkatan konsumsi masyarakat yang menyebabkan tingkat produksi perusahaan meningkat pula sehingga perusahaan membutuhkan banyak dana untuk kegiatan produksi dengan mengelola aset lancarnya. Maka dari itu

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan tidak bisa menciptakan nilai CR yang tinggi karena aset lancarnya digunakan dan dikelola dalam kegiatan yang produktif. Dalam kondisi seperti ini investor lebih tertarik dengan perusahaan yang menggunakan aset lancarnya daripada CR tinggi yang berarti perusahaan tidak mampu mengelola aset yang dimiliki dengan baik.

Menurut pandangan Islam, siapa saja yang berhutang wajib mengembalikannya dengan baik, adapun hadits nabi yaitu :

إِنَّ خِيَارَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً

"Sesungguhnya yang paling di antara kalian adalah yang paling baik dalam membayar hutang. "(HR. Bukhari No. 2393*).*

Hadits tersebut menganjurkan barang siapa yang mempunyai hutang baik individu maupun organisasi seperti perusahaan sebaiknya membayar dengan baik yaitu tepat waktu dan tidak mengulur waktu jatuh tempo supaya diridhoi Allah karena yang paling baik yaitu yang membayar hutangnya juga dengan baik pula.

Variabel *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. Hasil ini mengartikan bahwa semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Menurut Murhadi (2013:62) rasio ini memperhitungkan antara hutang dan ekuitas perusahaan, dengan semakin tinggi DER berarti semakin tinggi pula risiko keuangan suatu perusahaan. Menurut Febrianti (2012:146) dengan semakin banyak hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak dan juga penggunaan utang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan hutangnya naik biasanya digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham. Akan tetapi jika penggunaan hutang tersebut tidak diimbangi dengan hati-hati dan digunakan hanya untuk investasi yang tidak menguntungkan maka akan timbul risiko *financial distress* atau kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Adetunji et al. (2016), Yanti & Abundanti (2019) dan Febrianti (2012) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan *leverage* memberikan dua macam sinyal, yaitu *good news* dan *bad news*. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa peningkatan DER dalam hal ini cenderung mengarah kepada *good news* dikarenakan peningkatan hutang tersebut mencerminkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Para investor dan calon investor menganggap bahwa perusahaan dengan kondisi seperti ini sedang mengalami perkembangan yang pesat sehingga membutuhkan tambahan dana. Perkembangan ini memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi, diversifikasi dengan cara membentuk portofolio. Hal ini membuat minat pasar untuk melakukan investasi, sehingga banyak permintaan saham dan membuat harga saham meningkat yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori oleh Febrianti yaitu semakin banyak hutang maka nilai perusahaan akna meningkat pula. Hal tersebut dikarenakan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pada tahun 2016-2018 terjadi peningkatan konsumsi oleh masyarakat Indonesia yang berdampak pada peningkatan produksi terutama perusahaan maufaktur yang mana perusahaan ini memproduksi barang-barang kebutuhan sehari-hari baik mulai dari kebutuhan primer sampai kebutuhan tersier. Maka dari itu perusahaan membutuhkan banyak dana untuk ekspansi, investasi dan lain-lain. Dana tersebut diperoleh dengan meningkatkan hutang supaya modal tercukupi yang nantinya bisa memperoleh keuntungan yang banyak dari hasil produksi yang bertambah, dengan seperti itu kemakmuran para pemegang saham akan tetap terjaga. Para investor memilih perusahaan dengan kondisi seperti ini karena mereka yakin bahwa perusahaan seperti ini sedang dalam masa berkembang yang mempunyai prospek bagus.

Hutang dalam Islam diperbolehkan asalkan untuk kepentingan yang baik, dan alangkah lebih baiknya lagi jika hutang tidak disertai keuntungan lain seperti bunga yang menyebabkan riba sehingga tidak diridhai Allah, seperti hadits di bawah ini:

لعن رسول الله صلّى الله عليه وسلّم آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه، وقال: (هم سواء).

رواه مسلم

"Rasulullah shallallahu 'alaihi wa sallam telah melaknati pemakan riba (rentenir), orang yang memberikan / membayar riba (nasabah), penulisnya (sekretarisnya), dan juga dua orang saksinya. Dan beliau juga bersabda, 'Mereka itu sama dalam hal dosanya'." (HR. Muslim).

Dalam hadits tersebut dijelaskan bahwa Rasulullah memperbolehkan berhutang akan tetapi akan melaknat jika berhutang di jalan yang tidak diridhai Allah seperti ada bunga yang mencekik setiap hutang, akan dilaknat bagi yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menghutangi dan juga bagi yang berhutang. Alangkah lebih baiknya jika berhutang dengan sistem bagi hasil seperti pada bank syariah supaya antara kreditur dan debitur sama sama diuntungkan dan tidak ada yang merugi.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

Variabel moderasi kebijakan dividen dihitung menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. *Dividend Payout Ratio* yang tinggi memperkuat hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* dapat meningkatkan nilai perusahaan saat profitabilitasnya tinggi dan juga dapat menurunkan nilai perusahaan saat profitabilitas rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Mery et al. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Semakin banyak profit atau laba yang diperoleh perusahaan akan memberikan dampak positif yaitu menarik minat investor untuk membeli saham. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan Lestari (2017). Investor senang dengan perusahaan yang mempunyai keuntungan besar dan terus meningkat karena mereka beranggapan bahwa jika keuntungannya besar maka imbal balik yang didapatkan investor akan banyak pula. Imbal balik dari investasinya yaitu

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

berupa pembayaran dividen, jika laba yang didapatkan perusahaan semakin banyak maka investor menganggap bahwa dividen yang dibayarkan juga akan banyak pula. Hal itulah yang membuat investor tertarik. Apabila banyak yang minat membeli sahamnya maka permintaan akan naik, kemudian harga saham pun bisa naik yang mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

4.2.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

Variabel moderasi kebijakan dividen dihitung menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018, yang berarti *Dividend Payout Ratio* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan saat likuiditas tinggi dan *Dividend Payout Ratio* tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat likuiditas rendah. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Mery et al. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi atau rendahnya *Dividend Payout Ratio* tidak akan mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan yang mengartikan bahwa kebijakan dividen tidak menimbulkan reaksi pasar sehingga tidak mempengaruhi kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Hal seperti ini dikarenakan saat likuiditas perusahaan rendah maka besarnya pembayaran dividen juga kecil dibandingkan laba yang diperoleh selama tahun 2016-2018 sehingga tidak berdampak untuk nilai perusahaan (Rahmawati, 2017).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.2.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

Variabel moderasi kebijakan dividen dihitung menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. *Dividend Payout Ratio* yang tinggi memperkuat hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* dapat meningkatkan nilai perusahaan saat *leverage* perusahaan tinggi dan juga dapat menurunkan nilai perusahaan saat *leverage* rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Martini & Riharjo, 2014).

Investor dalam membeli saham akan mendapatkan imbal balik berupa dividen. Dengan adanya pembayaran dividen yang diinginkan pemegang saham tersebut, maka kesempatan untuk melakukan investasi oleh manajer dengan mengguakan kas menjadi berkurang. Supaya perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang, perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang. Menurut Lestari (2017) dengan adanya penambahan hutang oleh perusahaan dapat digunakan untuk mengendalikan aliran kas perusahaan karena perusahaan yang menerbitkan hutang memerlukan pembayaran kembali bunga dan pokok pinjaman yang mengggunakan kas perusahaan sehingga dapat menghindari adanya pemborosan dan investasi yang berlebihan oleh manajer. Hal ini berarti perusahaan mampu menjaga aliran kas perusahaan dan menggunakan sumber daya tersebut dalam kegiatan yang produktif. Dengan demikian, investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pemegang sahamnya. Dengan kondisi seperti ini maka akan menarik investor untuk menanamkan dana pada perusahaan tersebut, kemudian permintaan saham meningkat sehingga harga sahamnya naik yang mana mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB V
PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh dari variabel-variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA (*Return on Asset*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor yakin dengan perusahaan yang mempunyai profit tinggi. Kemudian variabel likuiditas, dalam penelitian ini menggunakan CR (*Current Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. Likuiditas tinggi belum tentu mencerminkan kondisi kinerja keuangan yang baik karena terdapat aset menganggur yang tidak dikelola. Sedangkan variabel *leverage* dalam penelitian ini menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. Semakin tinggi hutang maka investor yakin dengan prospek perusahaan, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR mampu secara

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

signifikan memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. DPR memperkuat hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. DPR mampu meningkatkan nilai perusahaan saat profitabilitas tinggi dan mampu menurunkan nilai perusahaan saat profitabilitas rendah.

3. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR tidak mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. DPR tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan saat likuiditas tinggi dan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat likuiditas rendah.
4. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. DPR memperkuat hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. DPR mampu meningkatkan nilai perusahaan saat *leverage* tinggi dan mampu menurunkan nilai perusahaan saat *leverage* rendah.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis pengaruh dari variabel-variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 dapat ditarik saran sebagai berikut :

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1. Bagi Perusahaan

   Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan lebih memaksimalkan pengelolaan aset untuk menghasilkan laba yang optimal dan juga lebih baik lagi dalam pengelolaan hutang. Untuk likuiditas berhubungan negatif, maka dari itu perusahaan harus lebih berhati-hati dalam mengelola aset yang dimilikinya.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Penelitian ini hanya menggunakan ROA untuk profitabilitas, CR untuk likuiditas dan DER untuk *leverage*. Sedangkan masih banyak lagi variabel lainnya yang mungkin bisa digunakan seperti ROE, QC, DAR dan lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan objek perusahaan lainnya selain perusahaan manufaktur.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an al-Karim dan terjemahan

Adetunji, A., Akinyemi, A., Rasheed, O. (2016). Financial leverage and firms' value : a study of selected firms in nigeria. *European Journal Of Research And Reflection in Management Sciences*, *4*(1), 14–32.

Arikunto, S. (2013). *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : Bina Aksara.

Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur. *Jurnal STIE Semarang*, *9*(1).

Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, *6*(4), 1908–1917.

Badan Pusat Statistik. (2019). *Analisis Komoditas Ekspor Badan Pusat Statistik*. BPS RI : CV. Kemsiro Berkarya.

Budiyanti, E. Juni (2016). Penguatan Kembali Industri Manufaktur Indonesia. *Majalah Info Singkat Ekonomi dan Kebijakan Publik*. Vol. VIII, No. 12.

Bursa Efek Indonesia. (2019). *Laporan Keuangan Perusahaan Tercatat*. Diperoleh tanggal 8 Desember 2019 dari https://www.idx.co.id./

Bursa Efek Indonesia. (2020). *Sejarah dan Milestone*. Diperoleh Tanggal 7 Maret 2020 dari https://www.idx.co.id./

Chen, L., & Chen, S. (2011). " The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators " The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Journal of Investment Management and Financial Innovations*, *8*(3).

Dunanti, I., Lie, D., & Efendi, I. A. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal MAKER*, *3*(2).

Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo : ALFABETA.

Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *14*(2), 141–156.

Ferina, I. S., Tjandrakirana, R., & Ismail, I. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Akuntanika, *1*(2), 52–66.

Franita, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Managerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Mediasi*, *5*(2).

Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

---------.(2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi kede). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, L. J. (2013). *Principles of Managerial Finance* (Tenth Edition). Boston USA : Addison Wesley World Student Series.

Gitosudarmo, I., & Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2005). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi kedua). Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

Harrison Jr, W. T., Horngren, C. T., Thomas, C. W., & Suwardy, T. (2011). *Akuntansi Keuangan Internasional* (Edisi 8 Jilid 2). Jakarta : Penerbit Erlangga.

Hartanto, A. (2018). *Menperin Sebut Investasi Sektor Manufaktur Naik Signifikan*. Diperoleh Tanggal 14 Desember 2019 dari https://.economy-okezonecom.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 6 Ce). Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta : BPFE.

Kayo, E. S. (2019). *Perusahaan Manufaktur (Kimia, Konsumsi, Aneka Industri)*. Diperoleh Tanggal 7 Maret 2020 dari https://www.sahamok.com./

Kementrian Perindustrian. (2018). *Pertumbuhan Melonjak, Industri Manufaktur Berkontribusi Hingga 20 Persen*. Diperoleh Tanggal 7 Maret 2020. https://www.kemenperin.go.id./

Lestari, E. Y. (2017). **Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011 – 2014)**. *Skripsi.* Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, *6*(3), 1108–1117.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Martini, P. D., & Riharjo, I. B. (2014). Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *3*(2).

Mery, K. N., Zulbahridar, & Kurnia, P. (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. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, *4*(1), 2000–2014.

Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.

Nurdin, I., & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Sosial*. Surabaya : Media Sahabat Cendekia.

Parengkuan, W. E. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, *5*(2), 564–571.

Pramesti, I. D. (2015). **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas Terhadap Price To Book Value (PBV) Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI Periode (2010-2013).** *Disertasi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Pritasari, A. (2012). Tinjauan Yuridis Terhadap Penerapan Prinsip 5C (The Five C'S of Credit) Dalam Analisis Pemberian Kredit dan Pengaruhnya Dalam Pencegahan Terjadinya Kredit Bermasalah Pada PT Bank X Tbk Cabang Bogor. *Naskah Publikasi*.

Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *5*(7), 4044–4070.

Putri, R. W., & Ukhriyawati, C. F. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal BENING*, *3*(1), 52–73.

Rahmawati, U. N. (2017). **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perushaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**. *Skripsi*. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

Safitri, O. N., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). The Influence Of Capital Structure (A Study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2010-2013 period). *Jurnal Administrasi Bisnis*, *13*(2), 1–19.

Sakti, N. W. (2018). *Daya Beli dan Arah Pergerakan Ekonomi*. Diperoleh Tanggal 8 April 2020 dari www.ekonomi.kompas.com.

Saragi, E. F., Oktavianti., & Ariyati, Y. (2015). Analisa Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan PT.Kalbe Farma Tbk. *Jurnal BENING Prodi Manajemen Universitas Riau Kepulauan Batam*, *2*(1).

Sari, N. K. P. P., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen Dan Kearifan Lokal Indonesia*, *3*(1), 12–24.

Shihab, M. Q. (2002). *Tafsir Al-Mishbah Pesan, Kesan, Keserasian Al-Qur'an*. Jakarta : Lentera Hati.

Sitepu, N. R., & Wibisono, C. H. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, *27*(1), 1–14.

Solihin, D. (2019). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada PT Kalbe Farma, Tbk. *Jurnal Ilmiah KREATIF*, *7*(1), 115–122.

Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Erlangga.

Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *5*(7), 4545–4547.

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Bandung : ALFABETA.

---------. (2013). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Bandung : ALFABETA.

Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi 4). Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Tim FE UIN MALIKI. (2017). *Buku Pedoman Penulisan Skripsi*, Malang.

Vincent. (2019). *Ekonomi RI Tumbuh 5,17 persen pada 2018, Terbaik Sejak 2014*. Diperoleh Tanggal 20 Desember 2019 dari https://www.bps.go.id.

Weston, & Copeland. (1997). *Manajemen Keuangan* (Jilid 2 Edisi 9). Jakarta : Binarupa Aksara.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Wijaya, B. I., & Sedana, I. N. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, *4*(12), 4477–4500.

Wilyantara, T. (2018). **Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.** *Skripsi*. Universitas Hasanuddin.

Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, *2*(4), 455–463.

Yanti, P. D. M., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen*, *8*(9), 5632–5651.

Yuliati. (2018). *Akuntansi Keuangan*. Malang : UIN Maliki Press.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 1 : Data Variabel Penelitian

PBV (*Price to Book Value*)

No.	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	Rata-rata
1	INTP	2,23	3,29	3,01	2,84
2	SMBR	9,08	11,05	5,06	8,40
3	WTON	3,02	1,59	1,25	1,95
4	AMFG	0,83	0,73	0,46	0,67
5	ARNA	4,15	2,44	2,92	3,17
6	TOTO	3,26	2,50	1,88	2,55
7	INAI	0,82	0,89	0,90	0,87
8	DPNS	0,51	0,44	0,38	0,44
9	EKAD	0,79	0,75	0,82	0,79
10	IMPC	4,16	4,21	3,52	3,96
11	TALF	1,53	0,75	0,55	0,94
12	CPIN	3,47	3,24	6,50	4,40
13	INKP	0,15	0,71	1,15	0,67
14	TKIM	0,16	0,68	1,87	0,90
15	ASII	2,54	2,15	1,98	2,22
16	AUTO	0,96	0,92	0,65	0,84
17	BRAM	0,01	1,16	0,83	0,67
18	SMSM	3,62	4,10	3,91	3,88
19	PBRX	1,01	1,09	0,97	1,02
20	RICY	0,24	0,23	0,24	0,24
21	SRIL	1,07	1,30	0,98	1,12
22	BATA	1,81	1,27	1,26	1,45
23	KBLI	0,90	0,98	0,66	0,85
24	KBLM	0,83	0,41	0,35	0,53
25	SCCO	1,33	0,71	0,63	0,89
26	DLTA	4,37	3,48	3,75	3,87
27	ICBP	5,61	5,11	5,65	5,43
28	INDF	1,55	1,43	1,35	1,44
29	MLBI	47,54	27,06	40,24	38,28
30	MYOR	6,38	6,71	7,45	6,85
31	SKLT	1,27	2,46	3,16	2,30
32	GGRM	3,27	4,04	3,75	3,69
33	HMSP	14,51	16,13	13,74	14,79
34	KLBF	6,01	5,97	4,89	5,62
35	SIDO	3,05	2,99	4,27	3,44
36	TSPC	1,94	1,66	1,17	1,59
37	KINO	2,25	1,53	1,89	1,89
38	UNVR	46,67	82,44	38,62	55,91
39	CINT	0,99	0,98	0,73	0,90
Rata-rata		4,97	5,37	4,44	4,93

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ROA (*Return on Asset*)

No.	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	Rata-rata
1	INTP	12,84	6,44	4,12	7,80
2	SMBR	5,93	2,90	1,37	3,40
3	WTON	6,04	4,82	5,48	5,45
4	AMFG	4,73	0,62	0,08	1,81
5	ARNA	5,92	7,63	9,57	7,71
6	TOTO	6,53	9,87	11,97	9,46
7	INAI	2,66	3,18	2,89	2,91
8	DPNS	3,38	1,93	2,91	2,74
9	EKAD	12,91	9,56	8,68	10,38
10	IMPC	5,53	3,98	4,45	4,65
11	TALF	3,42	2,33	4,47	3,41
12	CPIN	9,19	10,18	16,46	11,94
13	INKP	2,95	5,41	6,72	5,03
14	TKIM	0,31	1,06	8,29	3,22
15	ASII	6,99	7,84	7,94	7,59
16	AUTO	3,31	3,71	4,28	3,77
17	BRAM	7,53	8,07	6,54	7,38
18	SMSM	22,27	22,73	22,62	22,54
19	PBRX	2,56	1,36	2,81	2,24
20	RICY	1,09	1,20	1,20	1,16
21	SRIL	6,27	6,75	6,20	6,42
22	BATA	5,25	6,27	7,75	6,42
23	KBLI	17,87	11,91	7,26	12,35
24	KBLM	3,32	3,56	3,15	3,34
25	SCCO	13,90	6,72	6,10	8,91
26	DLTA	21,25	20,87	22,19	21,44
27	ICBP	12,56	11,21	13,56	12,44
28	INDF	6,41	5,85	5,14	5,80
29	MLBI	43,17	52,67	42,39	46,08
30	MYOR	10,75	10,93	10,01	10,56
31	SKLT	3,63	3,61	4,28	3,84
32	GGRM	10,60	11,62	11,28	11,17
33	HMSP	30,02	29,37	29,05	29,48
34	KLBF	15,44	14,76	13,76	14,65
35	SIDO	16,08	16,90	19,89	17,62
36	TSPC	8,28	7,50	6,87	7,55
37	KINO	5,51	3,39	4,18	4,36
38	UNVR	37,20	38,16	46,59	40,65
39	CINT	5,16	6,22	2,76	4,71
Rata-rata		10,22	9,82	10,13	10,06

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

CR (*Current Ratio*)

No.	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	Rata-rata
1	INTP	4,53	3,70	3,14	3,79
2	SMBR	2,87	1,68	2,13	2,23
3	WTON	1,31	1,03	1,12	1,15
4	AMFG	2,02	2,01	1,27	1,77
5	ARNA	1,35	1,63	1,74	1,57
6	TOTO	2,19	2,30	2,95	2,48
7	INAI	1,00	0,99	1,02	1,00
8	DPNS	15,16	9,62	7,74	10,84
9	EKAD	4,89	4,52	5,05	4,82
10	IMPC	3,77	3,61	3,65	3,65
11	TALF	2,92	2,75	2,68	2,78
12	CPIN	2,17	2,32	2,98	2,49
13	INKP	1,60	2,09	2,41	2,03
14	TKIM	1,39	1,44	1,70	1,51
15	ASII	1,24	1,23	1,15	1,21
16	AUTO	1,51	1,56	1,48	1,52
17	BRAM	1,89	2,39	2,15	2,14
18	SMSM	2,86	3,74	3,94	3,51
19	PBRX	3,76	4,58	1,22	3,19
20	RICY	1,15	1,19	1,22	1,19
21	SRIL	3,06	3,68	3,08	3,27
22	BATA	2,57	2,46	2,93	2,65
23	KBLI	3,41	1,97	2,64	2,67
24	KBLM	1,30	1,26	1,30	1,29
25	SCCO	1,69	1,74	1,91	1,78
26	DLTA	7,60	8,64	7,20	7,81
27	ICBP	2,41	2,43	1,95	2,26
28	INDF	1,51	1,50	1,07	1,36
29	MLBI	0,68	0,83	0,78	0,76
30	MYOR	2,25	2,39	2,65	2,43
31	SKLT	1,32	1,26	1,22	1,27
32	GGRM	1,94	1,94	2,06	1,98
33	HMSP	5,23	5,27	4,30	4,93
34	KLBF	4,13	4,51	4,66	4,43
35	SIDO	8,23	7,81	4,20	6,75
36	TSPC	2,65	2,52	2,52	2,56
37	KINO	1,54	1,52	1,50	1,52
38	UNVR	0,61	0,63	0,75	0,66
39	CINT	3,16	3,19	2,71	3,02
Rata-rata		2,95	2,82	2,57	2,78

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DER (*Debt to Equity Ratio*)

No.	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	Rata-rata
1	INTP	0,15	0,18	0,20	0,18
2	SMBR	0,40	0,48	0,59	0,49
3	WTON	0,87	1,57	1,83	1,42
4	AMFG	0,53	0,77	1,34	0,88
5	ARNA	0,63	0,56	0,51	0,57
6	TOTO	0,69	0,67	0,50	0,62
7	INAI	4,19	3,38	3,61	3,73
8	DPNS	0,12	0,15	0,16	0,14
9	EKAD	0,19	0,20	0,18	0,19
10	IMPC	0,86	0,08	0,73	0,79
11	TALF	0,17	0,120	0,22	0,20
12	CPIN	0,71	0,56	0,43	0,57
13	INKP	1,44	1,37	1,32	1,38
14	TKIM	1,66	1,59	1,40	1,55
15	ASII	0,87	0,89	0,98	0,91
16	AUTO	0,39	0,40	0,35	0,42
17	BRAM	0,50	0,40	0,35	0,42
18	SMSM	0,43	0,34	0,30	0,36
19	PBRX	1,28	1,44	1,31	1,34
20	RICY	2,12	2,19	2,46	2,26
21	SRIL	1,86	1,70	1,64	1,73
22	BATA	0,44	0,48	0,38	0,43
23	KBLI	0,42	0,69	0,60	0,57
24	KBLM	0,99	0,56	0,58	0,71
25	SCCO	1,01	0,47	0,43	0,64
26	DLTA	0,18	0,17	0,19	0,18
27	ICBP	0,56	0,56	0,51	0,54
28	INDF	0,87	0,88	0,93	0,89
29	MLBI	1,77	1,36	1,47	1,53
30	MYOR	1,06	1,03	1,06	1,05
31	SKLT	0,92	1,07	1,20	1,06
32	GGRM	0,59	0,58	0,64	0,63
33	HMSP	0,24	0,26	0,32	0,27
34	KLBF	0,22	0,20	0,19	0,20
35	SIDO	0,08	0,09	0,15	0,11
36	TSPC	0,42	0,46	0,45	0,44
37	KINO	0,68	0,58	0,64	0,63
38	UNVR	2,56	2,65	1,58	2,26
39	CINT	0,22	0,25	0,26	0,24
Rata-rata		0,85	0,82	0,82	0,83

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DPR (*Dividend Payout Ratio*)

No.	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	Rata-rata
1	INTP	29,98	78,50	66,58	58,02
2	SMBR	34,17	44,17	48,19	42,18
3	WTON	18,73	24,15	20,78	21,22
4	AMFG	13,33	90,02	21,41	41,59
5	ARNA	41,80	31,23	55,64	42,89
6	TOTO	73,47	29,60	53,58	52,22
7	INAI	43,93	47,33	41,79	44,35
8	DPNS	16,39	33,32	10,59	20,10
9	EKAD	7,71	14,67	16,99	13,12
10	IMPC	7,68	21,18	36,64	21,83
11	TALF	1,00	22,15	8,77	10,64
12	CPIN	21,44	37,27	19,97	26,23
13	INKP	4,95	2,98	6,67	4,87
14	TKIM	12,82	3,69	2,72	6,41
15	ASII	41,12	37,94	35,38	34,56
16	AUTO	17,22	50,87	35,58	34,56
17	BRAM	19,05	20,68	97,73	45,82
18	SMSM	63,76	56,75	51,96	57,49
19	PBRX	7,18	18,41	5,73	10,44
20	RICY	13,72	11,63	10,42	11,92
21	SRIL	6,76	6,07	14,28	9,04
22	BATA	76,29	55,48	24,38	52,05
23	KBLI	8,71	12,27	11,60	10,86
24	KBLM	15,82	12,73	27,54	18,69
25	SCCO	13,58	22,87	28,36	21,60
26	DLTA	37,75	51,51	61,57	50,28
27	ICBP	42,53	54,83	57,74	51,70
28	INDF	37,30	53,15	70,23	53,56
29	MLBI	94,18	81,44	91,86	89,16
30	MYOR	19,80	29,50	0,09	16,46
31	SKLT	2,45	21,40	12,08	11,98
32	GGRM	75,30	65,10	64,36	68,25
33	HMSP	81,12	98,87	92,19	90,73
34	KLBF	38,32	42,89	46,64	42,62
35	SIDO	76,69	72,49	98,65	82,61
36	TSPC	41,25	40,37	33,31	38,31
37	KINO	29,74	32,56	25,69	29,33
38	UNVR	95,39	94,77	76,64	88,93
39	CINT	38,80	16,86	59,02	38,23
Rata-rata		33,85	39,53	39,57	37,65

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

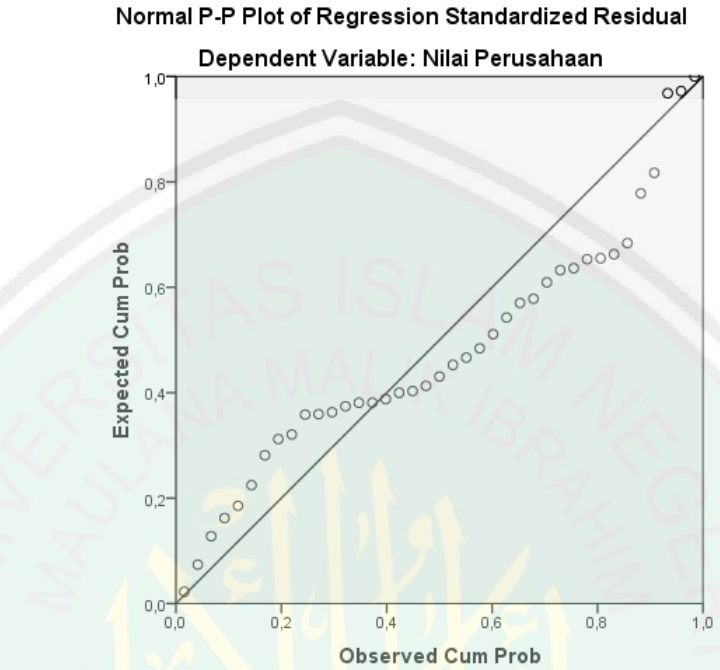
Lampiran 2 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

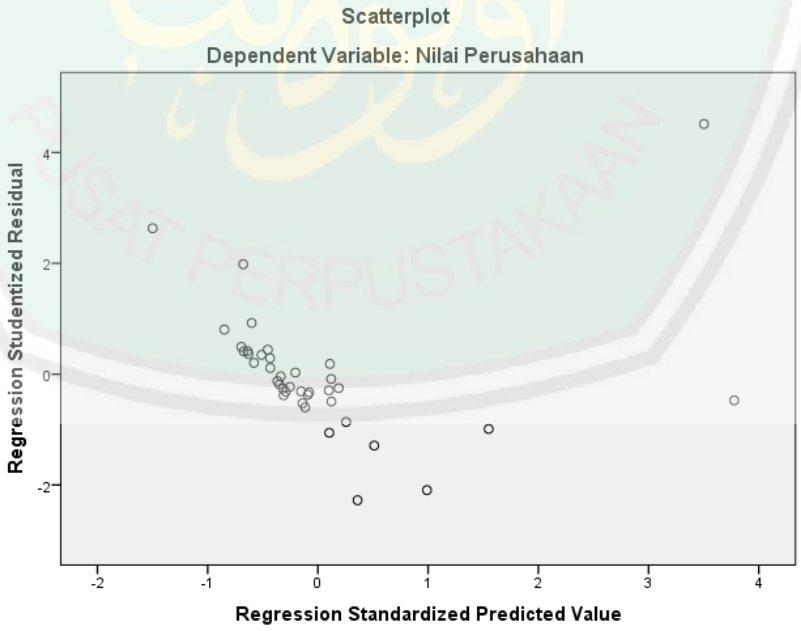
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	39	1,16	46,08	10,0608	9,96742
Likuiditas	39	,66	10,84	2,7762	2,03294
Leverage	39	,11	3,73	,8321	,73519
Nilai Perusahaan	39	,24	55,91	4,9297	10,50126
Kebijakan Dividen	39	4,87	90,73	37,6523	24,15962
Valid N (listwise)	39				

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 3 : Hasil Uji Asumsi Klasik





CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,887[a]	,788	,763	5,11649	1,898

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4,763	2,655		-1,794	,082		
	Profitabilitas	,866	,122	,822	7,076	,000	,463	2,159
	Likuiditas	-,674	,472	-,131	-1,429	,162	,748	1,336
	Leverage	2,851	1,322	,200	2,157	,038	,730	1,371
	Kebijakan Dividen	,013	,051	,030	,254	,801	,462	2,166

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 4 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,887[a]	,787	,769	5,04764

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-4,436	2,289		-1,938	,061
	Profitabilitas	,888	,082	,843	10,779	,000
	Likuiditas	-,683	,465	-,132	-1,470	,151
	Leverage	2,790	1,283	,195	2,175	,036

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 5 : Hasil Uji Moderasi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,143	3,436		1,206	,237
	Profitabilitas	-,120	,232	-,114	-,518	,608
	Likuiditas	,399	,561	,077	,711	,482
	Leverage	-3,227	1,829	-,226	-1,764	,088
	Kebijakan Dividen	-,095	,081	-,218	-1,175	,249
	Moderasi X1*Z	,011	,003	1,006	3,843	,001
	Moderasi X2*Z	-,023	,014	-,264	-1,664	,106
	Moderasi X3*Z	,111	,043	,447	2,554	,016

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-3,771	1,757		-2,146	,039
	Profitabilitas	,903	,138	,857	6,559	,000
	Kebijakan Dividen	-,010	,057	-,024	-,181	,857

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,428	2,316		1,912	,064
	Profitabilitas	-,313	,293	-,297	-1,066	,294
	Kebijakan Dividen	-,140	,054	-,323	-2,585	,014
	Moderasi X1*Z	,016	,004	1,424	4,483	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1,934	3,037		-,637	,528
	Likuiditas	-1,116	,667	-,216	-1,673	,103
	Kebijakan Dividen	,265	,056	,609	4,715	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-9,952	3,499		-2,845	,007
	Likuiditas	1,828	1,021	,354	1,791	,082
	Kebijakan Dividen	,481	,079	1,106	6,111	,000
	Moderasi X2*Z	-,075	,021	-,872	-3,509	,001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-9,458	2,866		-3,300	,002
	Leverage	4,894	1,739	,343	2,814	,008
	Kebijakan Dividen	,274	,053	,630	5,178	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2,467	3,327		,742	,463
	Leverage	-6,649	2,738	-,466	-2,428	,020
	Kebijakan Dividen	-,002	,070	-,005	-,031	,976
	Moderasi X3*Z	,268	,055	1,080	4,860	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BUKTI KONSULTASI

Nama : Mei Diah Putri Anggraeni

NIM/Jurusan : 16510070/ Manajemen

Pembimbing : Muhammad Sulhan, S.E., MM.

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	6 Desember 2019	BAB I	1.
2.	17 Januari 2020	BAB II	2.
3.	20 Januari 2020	Bab I - III	3.
4.	27 Januari 2020	Acc Proposal	4.
5.	4 Maret 2020	BAB IV	5.
6.	10 Maret 2020	BAB IV	6.
7.	11 Maret 2020	BAB V & Acc Skripsi	7.

Malang,13 Maret 2020

Mengetahui :
Ketua Jurusan Manajemen,

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP 19670816 200312 100 1

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Mei Diah Putri Anggraeni

Tempat, tanggal lahir : Batu, 2 Mei 1998

Alamat : Jl. Indragiri No. 47, Sumberejo, Batu

Telepon/HP : 0895367140594

E-mail : meydia9887@gmail.com

Facebook : Mei Dyah Putri

Instagram : meidiahputri

Pendidikan Formal

2002 – 2004 : TK Nusa Indah 01 Sumberejo

2004 – 2010 : SD Negeri 03 Sumberejo

2010 – 2013 : SMP Negeri 02 Batu

2013 – 2016 : MA Negeri Kota Batu

2016 – 2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2016 – 2017 : Program Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki Malang

2017-2018 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

- Anggota Paduan Suara Mahasiswa (PSM) Gema Gita Bahana (GGB) UIN Maliki Malang 2018
- Anggota Ikatan Mahasiswa MAN Batu (IMMB) tahun 2017

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta Seminar "Mahasiswa Mandiri" UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta Sosialisasi Manasik Haji Pusat Ma'had Al-Jami'ah UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta "International Conference of Islamic Economics & Business" UIN Maliki Malang Tahun 2018
- Peserta Pelatihan dan Pengembangan "Information Literacy Skills Mahasiswa" Perpustakaan Pusat UIN Maliki Malang Tahun 2019
- Peserta Pelatihan "Turnitin" Perpustakaan Pusat UIN Maliki Malang
- Peserta Pelatihan SPSS Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2019
- Peserta Pelatihan dan Simulasi Pasar Modal Pojok Bursa BEI UIN Maliki Malang Tahun 2018
- Peserta Pendidikan dan Pelatihan Dasar Paduan Suara Mahasiswa (PSM) Gema Gita Bahana (GGB) UIN Maliki Malang
- Peserta dan Pengisi Acara Muwadaah Ma'had Fatimah Az-Zahra UIN Maliki Malang
- Peserta dan Pengisi Acara Muwadaah MSAA UIN Maliki Malang

Malang, 13 Maret 2020

Mei Diah Putri Anggraeni

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

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

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :
Nama : Mei Diah Putri Anggraeni
NIM : 16510070
Handphone : 0895367140594
Konsentrasi : Keuangan
Email : meydia9887@gmail.com
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
19%	18%	5%	14%

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

Malang, 22 April 2020
UP2M

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

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

revisi

ORIGINALITY REPORT

19%	18%	5%	14%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	14%
2	www.scribd.com Internet Source	1%
3	digilib.unpas.ac.id Internet Source	1%
4	Submitted to iGroup Student Paper	1%
5	eprints.undip.ac.id Internet Source	1%
6	eprints.ums.ac.id Internet Source	1%
7	media.neliti.com Internet Source	1%
8	Submitted to Trisakti University Student Paper	1%

Exclude quotes	Off	Exclude matches	Off
Exclude bibliography	Off		

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG