PENGARUH *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)

SKRIPSI

O l e h :

SAMLATUL IZZAH
NIM: 13510175

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

PENGARUH *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)

SKRIPSI

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

O l e h :

SAMLATUL IZZAH
NIM: 13510175

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)

SKRIPSI

Oleh :

SAMLATUL IZZAH
NIM: 13510175

Telah Disetujui, 29 Desember 2016
Dosen Pembimbing,

Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 19740604 200604 1 002

Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)

SKRIPSI

Oleh :

SAMLATUL IZZAH
NIM : 13510175

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 05 Januari 2017

Susunan Dewan Penguji		Tanda Tangan
1. Ketua Penguji **Maretha Ika Prajawati, SE.,MM** NIDT. 19890327 20160801 2 046	:	( )
2. Sekretaris/Pembimbing **Muhammad Sulhan, SE., MM** NIP. 19740604 200604 1 002	:	( )
3. Penguji Utama **Dr. Indah Yuliana, SE., MM** NIP. 19740918 200312 2 004	:	( )

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Samlatul Izzah

NIM : 13510175

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 *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)

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, 13 Januari 2017

Hormat saya,

Samlatul Izzah

NIM : 13510175

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: SAMLATUL IZZAH
NIM	: 13510175
Jurusan /Konsentrasi	: Manajemen/Keuangan
Fakultas	: Ekonomi
Judul Skripsi	: PENGARUH *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015).

Mengizinkan jika karya ilmiah saya (*Skripsi*) dipublikasikan melalui website perpustakaan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang secara keseluruhan (*full teks*) dengan alasa agar tidak terjadi plagiasi terhadap karya ilmiah.

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana semestinya.

Malang, 13 Januari 2017

Dosen Pembimbing,	Mahasiswa,
Muhammad Sulhan, SE., MM	Samlatul Izzah
NIP. 19740604 2006041 002	NIM. 13510175

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

HALAMAN PERSEMBAHAN

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

Sebentuk ungkapan kasih sayang yang tulus kupersembahkan untuk yang tercinta Ibunda Rohmah Sururoh, Ayahanda Afifan, Kakak Yabunayya Habibi serta Adik Nadial Husna yang senantiasa mendoakan dan memberikan motivasi baik secara moril dan spiritual. Tak banyak kata yang bisa ku ungkapkan selain banyak terima kasih kepada kedua orang tuaku, semoga Allah selalu memberikan kebahagiaan untuk semua. Aamiinn...

Untuk yang terspesial,

Keluarga besar serta sahabat-sahabatku, teruntuk Rina, Putri, Obik, Adel, Afi, Daris, Nadiya, Andi, Yoga, Fuad dan masih banyak lainnya yang tidak bisa disebutkan satu persatu, khususnya teman-teman Manajemen 2013, terima kasih yang sebesar-sebesarnya karena telah memberikan banyak warna-warni di hdiupku, terima kasih untuk waktu yang mungkin tidak sedikit yang telah kita habiskan bersama-sama untuk belajar, bermain, dan berkumpul selama ini. Tidak terasa waktu akan capet berlalu, terima kasih untuk semua.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

HALAMAN MOTTO

"Jadilah seperti karang di lautan yang tetap kokoh diterjang ombak, walaupun demikian air laut tetap masuk kedalam pori-porinya"

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul "Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)".

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

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

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibu Rohmah Sururoh, Bapak Afifan, Kakak Yabunayya Habibi dan adik Nadial Husna yang senantiasa memberikan doa dan motivasi baik secara moril dan spiritual.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

7. Seluruh keluarga yang tak lupa selalu memberikan dukungan dan doanya.
8. Seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi khususnya teman-teman Jurusan Manajemen 2013 dan teman- teman SESCOM yang telah sama-sama berjuang untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi.
9. Teman-teman dan sahabat-sahabat yang selalu memberikan semangat dan dukungannya dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
10. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin yaa Rabbal 'alamiin...

Wasslamu'alaikum Wr. Wb

Malang, 13 Januari 2017

Penulis

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL DEPAN
HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN ii
HALAMAN PENGESAHAN iii
HALAMAN PERNYATAAN iv
HALAMAN PERSEMBAHAN v
HALAMAN MOTTO vi
KATA PENGANTAR vii
DAFTAR ISI viii
DAFTAR TABEL ix
DAFTAR GAMBAR x
DAFTAR LAMPIRAN xi
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab) xii

BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar belakang 1
1.2 Rumusan masalah 11
1.3 Tujuan Penelitian 12
1.4 manfaat penelitian 12
1.5 Batasan Masalah 13

BAB II KAJIAN PUSTAKA 14
2.1 Hasil penelitian terdahulu 14
2.2 Kajian teori 28
2.2.1 Teori *Signaling* 28
2.2.2 Nilai Perusahaan 31
2.2.3 Profitabilitas 35
2.2.4 *Leverage* 40
2.2.5 Ukuran perusahaan 49
2.3 Kerangka konsep 54
2.4 Hipotesis penelitian 55

BAB III METODE PENELITIAN 60
3.1 Jenis dan pendekatan penelitian 60
3.2 Lokasi dan objek peneltian 61
3.3 Populasi dan sampel penelitian 61
3.4 Data dan jenis data 62
3.5 Teknik pengumpulan data 63
3.6 Definisi operasional variabel 63
3.7 Analisis data 66

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN ……..72
4.1 Hasil penelitian 72
4.1.1 Gambaran umum objek penelitian 76
4.1.2 Deskripsi kinerja perusahaan sampel 79
4.1.3 Analisis data 80
4.1.3.1 Analisis deskriptif ……..... 80
4.1.3.2 Analisis *partial least square* …… 82
4.2 Pembahasan 88
4.2.1 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan……. 88
4.2.2 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ……. 90
4.2.3 Pengaruh ukuran perusahaaan terhadap nilai perusahaan .. 92
4.2.4 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi ……... 95
4.2.5 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi ……... 96

BAB V PENUTUP..... 98
5.1 Kesimpulan..... 98
5.2 Saran 100

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu 20
Tabel 2.2 Kriteria Ukuran Perusahaan 51
Tabel 3.1 Sampel Perusahaan 62
Tabel 4.1 Gambaran Umum Perusahaan 75
Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskripti 80
Tabel 4.3 R-Square (R^2) 83
Tabel 4.4 Hasil Uji Signifikansi 84

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Pergerakan Indeks JII Tahun 2012-2015..... 7
Gambar 2.1 Kerangka Konsep 54
Gambar 3.1 Diagram Jalur 70
Gambar 4.1 Rata-rata PBV pada tahun 2012-2015..... 76
Gambar 4.2 Rata-rata DER pada tahun 2012-2015..... 77
Gambar 4.3 Rata-rata ROE pada tahun 2012-2015..... 78
Gambar 4.4 Rata-rata Ukuran Perusahaan pada tahun 2012-2015 79
Gambar 4.5 Output SmartPLS 82

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Penelitian

Lampiran 2 Tabulasi Data

Lampiran 3 Analisis deskriptif

Lampiran 4 Analisis PLS

Lampiran 5 Bukti Konsultasi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRAK

Samlatul Izzah. 2016, SKRIPSI. Judul: "Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)"
Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM
Kata Kunci : ROE, DER, Ukuran Perusahaan dan PBV

Nilai perusahaan adalah salah satu tolak ukur untuk menilai bagaimana fungsi-fungsi manajemen dilakukan, jika saham suatu perusahaan tinggi maka semakin tinggi pula tingkat penerimaan para pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan presepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, mengetahui ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi nantinya akan dapat memoderasi atau tidak *leverage* terhadap nilai perusahaan dan mengetahui ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi nantinya akan dapat memoderasi atau tidak pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2012-2015.

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan sampel penelitian sejumlah 9 perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2012-2015. Sedangkan teknik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini teknik *purposive sampling*. Penentuan teknik sampel pada penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder Analisis data yang digunakan dengan menggunakan model uji *Partial Least Square* (PLS) dengan alat bantu software SmartPLS versi 2.0.m3.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara moderasi, ukuran perusahaan mampu memoderasi secara negatif (memperlemah) hubungan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dan hubungan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRACT

Samlatul Izzah. 2016, Thesis. Title: "Effect of Leverage and Profitability Against Company Value By Company Size As moderating variables (Study At Company Listed on the Jakarta Islamic Index Year 2012-2015)"
Advisor: Muhammad Sulhan, SE., MM
Keywords: ROE, DER, and PBV Company Size

The value of the company is a benchmark for assessing how management functions performed, if a company's stock higher, the higher the level of acceptance of the owners of the company. The value of the company is an investor perception of the level of success of the company that is closely related to its stock price. The purpose of this study was to determine the effect of leverage on firm value, influence the profitability of the company's value, the effect of firm size on firm value, determine the size of the company as a moderating variable will be moderate or no leverage on the value of the company and know the size of the company as a moderating variable later will be able to moderate or no effect on the profitability of the enterprise value of companies listed in the Jakarta Islamic Index 2012-2015 year.

This study uses a quantitative research study sample are 9 companies listed in JII during the period 2012-2015. While the sampling technique used in this research is purposive sampling technique. The determination technique of sampling in this study was based on several criteria. The data used is secondary data analysis of the data used to test the model using Partial Least Square (PLS) with software tools SmartPLS 2.0.m3 version.

The results of this study indicate that leverage (DER) a significant negative effect on firm value (PBV), profitability (ROE) and a significant positive effect on firm value (PBV) and the size of the company and no significant positive effect on firm value (PBV). In moderation, the size of the companies able to moderate negatively (weaken) relationships leverage (DER) to firm value (PBV), and relationship profitability (ROE) to firm value (PBV).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

مستخلص

سملة العزة. 2016. البحث الجامعي. "تأثير الدائنة والغنيمة إلى القيم الشركة بنسب الشركة كالمتغيّرِ الاِعْتِدال (الدراسة في الشركة مضمون بالمؤشر الاسلامي جاكرتا للسنة 2012-2015)

المشرف: محمد صلحان الماجستير

الكلمة المفتاحية: ROE, DER,معيار الشركة ،PBV

قيمة الشركة معيارا لتقييم مدى كفاءة أداء وظائف الإدارة، وان كانت المالية الشركة عالية، فارتفع قبول أصحاب الشركة .قيمة الشركة هي إخساس المستثمرين لمستوى نجاح الشركة التي ترتبط ارتباطا وثيقا التسعير ماليتها .أسعار المالية المكلفة تجعل قيمة الشركة عالية، وتعزيز الثقة في السوق ليس فقط لأداء الشركة الحالي ولكن على آفاق الشركة في المستقبل أيضا. وأما الأهداف المرجوّة مِن هذا البحث هي معرفة تأثير الدائنة على قيمة الشركة، التأثير على الربحية من قيمة الشركة، وأثر حجم الشركة على قيمة الشركة، ومعرفة حجم الشركة كمتغير الاعتدال سيكون معتدلا أو أي نفوذ على قيمة الشركة ومعرفة حجم الشركة كمتغير الاعتدال في وقت لاحق سوف تكون قادرة على معتدلة أو أي تأثير على ربحية قيمة المشاريع من الشركات المدرجة في المؤشر الإسلامي جاكرتا للسنة 2012-2015.

تستخدم الباحثة في هذا البحث هي البحث الكمي .المجتمع في هذه الدراسة هي جميع الشركات المدرجة في JII خلال الفترة 2012-2015 العديد من يصل إلى 30 شركة. في حين أن تقنية أخذ العينات في هذا البحث هو أسلوب أخذ العينات هادفة. واستند تقنية أخذ العينات في هذه الدراسة على عدة معايير. البيانات المستخدمة هي تحليل البيانات الثانوية من البيانات المستخدمة لاختبار النموذج باستخدام جزئي الأقل مربع (PLS) مع أدوات البرمجيات SmartPLS نسخة m3.2.0.

من نتائج الاختبار باستخدام اختبار الإحصائية تشير إلى أن الدائنة (DER) له تأثير سلبي وملحوظ على قيمة الشركة (PBV) والربحية تأثير إيجابي وملحوظ على قيمة الشركة (PBV) ومعيار الشركة إيجابية وليس ملحوظة لقيمة الشركة .(PBV) في الاعتدال، معيار الشركات قادرة على معتدلة سلبا (إضعاف) علاقات الدائنة (DER) إلى قيمة الشركة(PBV) ، وربحية العلاقة المساهمين إلى قيمة الشركة (PBV).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era modern ini banyak terdapat perusahaan yang bergerak di berbagai macam sektor yang bersaing sangat ketat. Pada dasarnya setiap perusahaan yang didirikan bertujuan untuk mendapatkan laba. Dan tentunya perusahaan menginginkan laba yang terus meningkat dari waktu ke waktu. Untuk itu perusahaan perlu menjamin nilai perusahaannya tumbuh secara berkelanjutan. Saat ini informasi keuangan yang hanya dalam bentuk laba saja tidak cukup untuk menjamin keberlanjutan perusahaan. Perusahaan perlu memberikan informasi lain yang dibutuhkan oleh *stakeholder* dalam hal pengambilan keputusan (Hastuti, 2014).

Strategi untuk memenangkan pasar menjadi hal yang mutlak bagi setiap perusahaan. Sejalan dengan perkembangan perekonomian, banyak perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal. Perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat atau public (*go public*). Perusahaan berusaha untuk mendapatkan tambahan modal tentunya untuk memenuhi tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba atau keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran para pemilik atau pemegang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

saham. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya.

Nilai perusahaan merupakan presepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Soejoko dan Soebiantoro,2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan dapat di ukur dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikan, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat di ukur dengan PBV (*Price to Book Value*), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham atau *book value per share* (Sundjaja dan Berlian, 2002:109). Indikator *price book value* (PBV) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dengan mengetahui rasio PBV, investor bisa mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, *undervalued*, dan *overvalued*. Penggunaan PBV sebagai proksi yang mewakilkan nilai perusahaan juga digunakan pada sebagian besar penelitian yang menggunakan nilai perusahaan dalam variabel penelitiannya dan PBV ini merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas sendiri merupakan rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi, dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manjemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk meciptakan laba bersih yang maksimum. Sehingga investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan seberapa aktif perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan keuntungan yang menjadi tujuan sebuah perusahaan (Kusumajaya,2011).

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikkan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Nilai perusahaan juga bisa dihubungankan dengan kebijakan hutang perusahaan (*leverage*). *Leverage* adalah salah satu alat yang dipergunakan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan (Singapurwoko, 2011). Dalam meningkatkan keuntungan, maka mereka memerlukan *leverage*. Karena *leverage* merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan utang. Namun, rasio hutang yang tinggi akan meningkatkan ancaman kebangkrutan untuk menjadi lebih berhati-hati dan tidak menghambur-hamburkan uang para pemegang saham. Kebanyakan pengambil alihan perusahaan dan pembelian melalui hutang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi para manajer (Brigham & Houston, 2004:96).

Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. *Leverage* di dalam penelitian ini memiliki fungsi positif yaitu dapat mendongkrak posisi keuangan perusahaan, lebih tepatnya *leverage* berguna

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

untuk mendongkrak kemampu-labaan perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukan oleh Warren *et al*. (dalam Mahendra, 2011:6) menyatakan bahwa semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Salah satu teori yang menjelaskan tentang utang adalah teori *trade-off*, teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (Brigham & Houston, 2004:86). Berdasarkan teori tersebut, semakin besar hutang sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula risiko kebangkrutan yang akan mereka hadapi. Namun dewasa ini, banyak perusahaan yang mengabaikan tentang teori tersebut, bahkan mereka lebih memilih untuk memperbesar proporsi hutang sebagai alternatif mereka agar bisa terus berkembang.

Salah satu faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan adalah rata–rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston:2001).Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

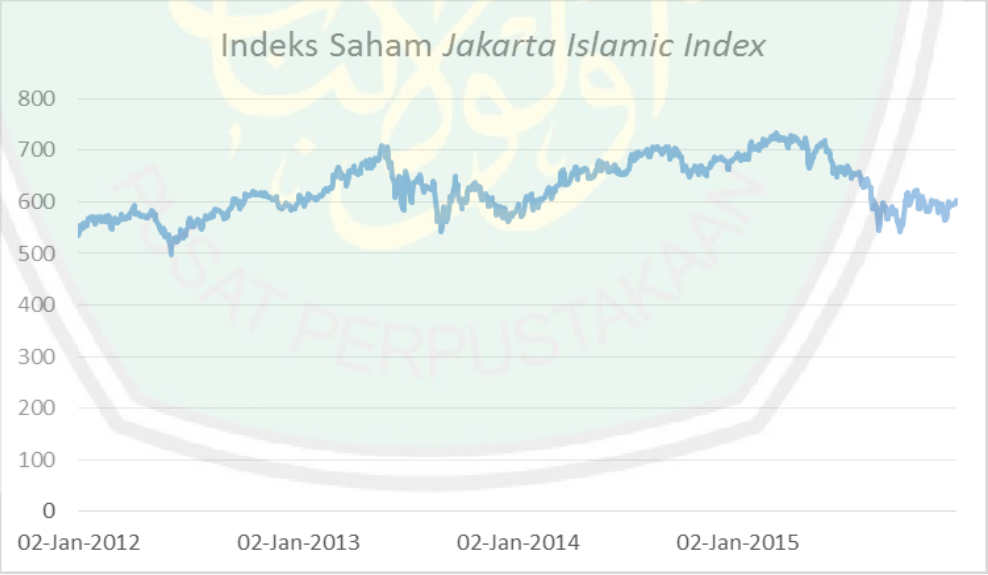
Suatu ukuran perusahaan dapat diukur melalui penjualan bersihnya menurut Brigham dan Houston (dalam Widianto, 2011:44), dan juga dapat dicerminkan dari total asset yang dimilikinya pada neraca akhir tahun menurut Sujoko dan Soebiantoro (dalam Sulistiono, 2010:37). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar tentu akan mudah dikenali oleh masyarakat, dan dianggap memiliki keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil. Hal ini mengakibatkan masyarakat akan percaya terhadap produk dan jasa yang dipasarakan oleh perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, dengan hal ini akan dapat meningkatkan penjualan perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan meningkat, dan kesejahteraan pemegang saham yang menjadi tolak ukur nilai perusahaan akan meningkat. Dengan ukuran perusahaan yang tinggi perusahaan memiliki total asset yang tinggi yang dapat memudahkan mendapatkan biaya operasional berupa hutang sehingga diperkirakan ukuran perusahaan dapat meningkatkan *leverage* yang dapat mengakibatkan tingginya tingkat resiko perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Dewasa ini, sebagian investor lebih tertarik dengan produk- produk syariah, hal tersebut dikarenakan perkembangan pasar modal syariah dilengkapi dengan perangkat peraturan, ketentuan, pedoman, serta landasan hokum yang jelas. Pasar modal syariah sendiri merupakan sebuah kegiatan dalam pasar modal sebagaimanayang diatur dalam UUPM (Undang-Undang Penanaman Modal) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sitem pasar modal secara keseluruhan. Pasar modal syariah biasanya dikenal dengan perusahaan yang terdaftar di JII (http://www.bapepam.go.id/syariah/introduction.html).

Gambar 1.1

Pergerakan Indeks JII Tahun 2012-2015



Sumber : www.infovesta.com

Gambar 1.1 diatas menunjukkan bahwa pergerakan indeks *Jakarta Islamic Index* mengalami kenaikan mulai dari tahun 2012, dan sempat menurun di akhir

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tahun 2013. Namun, pada pertengahan tahun 2014 kembali bergerak naik hingga tahun 2015.

Berkembangnya pasar modal syariah akan mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiiring dengan meningkatnya indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Pertumbuhan pasar modal syariah mulai meningkat dari tahun ke-tahun (www.finance.detik.com).

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai katagori masing-masing, termasuk yang tergabung di dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII). Pasar modal *Jakarta Islamic Indeks* yaitu pasar modal yang menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, sekaligus instrumentasi, dan aplikasi bersumber Al-Quran dan Sunnah Achsien (dalam Fidiana, 2009). *Jakarta Islamic Indeks* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah (Fidiana, 2009).

Keunikan dari JII adalah indeks pasar modal yang berbasis syariah yang dioperasikan padaperdagangan reguler atas panduan dari Dewan Syariah Nasional MUI. Indeks harga saham yang baik adalah indeks yang dapat merepresentasikan dan merespon dengan akurat setiap pergerakan IHSG keseluruhan. Setiap indeks mempunyai track record dan kinerjanya masing-masing, namun secara umum

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

terdapat kemiripan (similar) pola satu indeks dengan lainnya. Begitu pula dengan indeks JII yang mewakili pasar modal melalui 30 saham syariah.

Alasan penulis memilih objek penelitian *Jakarta Islamic Index* karena JII merupakan indeks saham perusahaan yang memenuhi yang memenuhi kriteria investasi di pasar modal berdasarkan system Syariah Islam sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi Islam saat ini. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham dengan kapitalisasi besar sehingga penelitian terhindar dari potensi penggunaan saham tidur.

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya terdapat inkosistensi hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Analisa (2011) yang sama-sama menyatakan bahwa, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Analisa (2011) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun di penelitian Sari dan Abundanti (2013) dan Utama (2016) dinyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Analisa (2011) ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Fau (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Penelitian Caroline Thesman dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Menurut Mahdaleta (2016) dan Utama (2016) ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Suci (2014) ukuran perusahaan secara signifikan memperkuat hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dari sini peneliti menemukan kesenjangan hasil penelitian dari penelitian terdahulu mengenai ukuran perusahaan sebagai moderasi hubungan *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti mengambil kebaharuan dari sisi metode analisis data. Metode analisis data penelitian ini menggunakan analisis jalur (*Partial Least Square*) dengan maksud untuk menghindari tidak terpenuhinya asumsi yang dikarenakan fluktuatifnya data keuangan dalam penelitian ini. Metode *Partial Least Square* mempunyai keunggulan tersendiri diantaranya data tidak harus berdistribusi normal dan ukuran sampel datanya tidak harus besar, yaitu jumlah sampel kurang dari 100 bisa dilakukan analisis. Selain itu, metode analisis *Partial Least Square* juga dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah karena metode analisis ini dapat digunakan untuk prediksi dan hasil tetap kokoh walaupun terdapat data tidak normal.

Dari beberapa teori dan penelitian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut terhadap pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi untuk menemukan kesimpulan yang tepat dan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam hal tersebut. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Index karena dengan melihat perkembangan dan minat investor terhadap *Jakarta Islamic Index* lebih besar dan untuk menghindari kesamaan dengan penelitian sebelumnya. Berdasarkan paparan latar belakang diatas, maka peneliti ingin melakukan penelitian guna mengetahui hasil yang sebenarnya terjadi dengan data yang relevan.

Dari uraian diatas maka peneliti mengambil penelitian yang berjudul " Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan JII Tahun 2012-2015)".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian yang dapat disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadao nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi nantinya akan dapat memoderasi atau tidak *leverage* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi nantinya akan dapat memoderasi atau tidak pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai penerapan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi, sehingga bisa bisa memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama. Selain itu, manfaat bagi investor diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan atas keputusan investasi yang direncanakan.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan Penelitian Masalah yang diangkat dalam penelitian ini terlalu luas jika diteliti secara menyeluruh.Maka dari itu agar masalah tidak melebar penulis hanya meneliti rasio *leverage* (DER) dan Profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1.Hasil Penelitian Terdahulu

Sebelum dilakukannya penelitian ini, telah dilakukan beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang terkait dengan analisa variabel *leverage* dan profitabilitas terhadap penilaian perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, telah diteliti oleh beberapa penelitian, antara lain :

Penelitian Yang Analisa (2011) yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Ria Putri (2012) yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010", kesimpulan dari penelitian ini adalah (1) Kebijakan dividen

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

yang diproksikan dengan variabel Dividend payout ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Setelah memasukkan variabel kontrol dalam model persamaan tidak membuat perbedaan yang signifikan pada arah koefisien kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambahkan variabel kontrol kedalam model persamaan regresi, perubahan terlihat pada nilai koefisien yang menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan. Hasil dari penelitian ini mengalami perubahan setelah menambahkan variabel *insider ownership* kedalam model persamaan. Hal ini terjadi dikarenakan adanya agency problem dimana muncul antara kreditur (pemberi hutang) Konflik tersebut muncul karena manajemen mengambil proyek-proyek yang resikonya lebih besar daripada yangdiperkirakan oleh kreditur atau karena perusahaan meningkatkan jumlah hutang hingga mencapai tingkatan yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan kreditor. (3) Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji tersebut tetap sama saat model persamaan regresi menambahkan variabel kepemilikan manajerial. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Penelitian Sri Hermuningsih (2013) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia", hasilnya diketahui bahwa (1) Variabel profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam struktur pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. (2) Variabel struktur modal merupakan variabel *intervening* bagi *growth opportunity* dan tidak bagi profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal. Ini berarti, struktur modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut.

Penelitian Pt Indah Purnama Sari dan Nyoman Abundanti (2013) yang berjudul "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan", menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth* terhadap profitabilitas berpengaruh positif signifkan pada sektor perusahaan *food and beverages*. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada sektor perusahaan *food and beverage*. Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages*. *Leverage* terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages*.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages*.

Penelitian Suci Orientanti (2014) yang berjudul "Pengaruh Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi", diperoleh kesimpulan bahwa (1) Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price To Book Value* /PBV). Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Diantaranya dapat digunakan untuk tambahan dana dalam investasi baru, penghematan pajak perusahaan, berlaku organisasi yang lebih efisien, dan akhirnya dapat memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. (2) Ukuran perusahaan (*size*) berhasil memoderasi pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*/PBV). Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa ukuran perusahaan dapat mendukung pendanaan melalui hutang yang berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kemudahan dalam fleksibilitas dan aksesibilitas dalam mendapatkan dana melalui pasar modal. Ukuran perusahaan yang dicerminkan dengan total aset dapat memberikan kepercayaan kepada kreditor akan kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok hutang dan bunganya. Selain itu, informasi mengenai kondisi internal perusahaan juga akan lebih mudah diperoleh.

Penelitian Caroline Thesman dan Juniarti (2014) yang berjudul "Pengaruh *Family Control* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertanian". Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *family control* dan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sales growth berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu *family control* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hanya ukuran perusahaan dan leverage yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Nia Rositawati Fau (2015) yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". Hasilnya menyatakan bahwa (1) Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Secara simultan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ela Mahdaleta, Iskandar Muda, Gusnardi Muhammad Nasir (2016) yang berjudul "*Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange",* hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER memiliki dampak yang signifikan dan berpengaruh negatif terhadap PBV. Variabel ROE memiliki dampak signifikan berpengaruh positif terhadap PBV. Variabel DER dan ROE memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap PBV. Variabel ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memoderasi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

hubungan DER terhadap PBV. Variabel ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memoderasi hubungan ROE terhadap PBV.

Penelitian Yayak Ardi Pranata Utama (2016) yang berjudul "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi", hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sama-sama tidak mampu mempengaruhi (memoderasi) hubungan profitabilitas, *leverage*, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Dari pemaparan hasil penelitian sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama (Tahun)	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Variabel Moderasi	Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Yang, Analisa (2011)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Deviden	Nilai Perusahaan		Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis berganda.	Pertama, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kedua, *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Ketiga, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

							signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Umi Mardiyati,Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010	KebijakanDividen (DPR), KebijakanHutang (DER) DanProfitabilitas (ROE)	Nilai perusahaan (PBV)		Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal komparatif.	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Sri Hermuningsih (2013)	Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan	Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Sruktur Modal	Nilai Perusahaan (PBV)		Metode yang digunakan memakai pendekatan Structural Equation Modeling (SEM)	Pertama, variabel profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang

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

		Publik di Indonesia					pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam struktu pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi growth opportunity dan tidak bagi profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal. Ini berarti, struktur modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut.
4.	Pt Indah Purnama Sari dan nyoman Abundanti	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* Terhadap	Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage (DER)	Profitabilitas (ROA) dan		Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur(path	Pertumbuhan perusahaan (*growth*) terhadap profitabilitas berpengaruh positif signifkan pada sektor

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		Profitabilitas dan Nilai Perusahaan		Nilai Perusahaan (PBV)		analysis), yang berfungsi untuk menjelaskan mekanisme hubungan kausal antara variabel eksogen dan variabel endogen dengan menguraikan koefisien korelasi menjadi pengaruh tidak langsung dan langsung.	perusahaan *food and beverages*. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada sektor perusahaan *food and beverage*. Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages*. *Leverage* terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages*. Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages.*
5.	Suci Orientanti (2014)	Pengaruh Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran	Hutang (DER)	Nilai Perusahaan		Metode analisis data yang digunakan adalah	Pertama, variabel hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kedua, variabel ukuran

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

		Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)				analisis regresi moderasi (*moderated regression analysis*).	perusahaan secara signifikan memperkuat pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan,
6.	Caroline Thesman dan Juniarti (2014)	Pengaruh *Family Control* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertanian	*Family Control* (Ukuran Perusahaan, *leverage*, *sales growth*)	Profitabilitas dan Nilai Perusahaan		Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda	Pertama, *Family control* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kedua, *sales growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Ketiga, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Keempat, *family control* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kelima, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

7.	Nia Rositawati Fau (2015)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Perusahaan (*growth),* Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (ROE)	Nilai Perusahaan (PBV)		Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda	(1) Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Secara simultan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Ela Mahdaleta, Iskandar Muda, Gusnardi Muhammad Nasir (2016)	*Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate*	Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), dan	Nilai Perusahaan		Metode dalam penelitian ini menggunakan uji regresi	Pertama, variabel DER memiliki dampak yang signifikan dan berpengaruh negatif terhadap PBV. Kedua, variabel ROA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange	Ukuran Perusahaan			linier berganda dan uji moderasi (*Moderate Regression Analysis)*	memiliki dampak signifikan berpengaruh positif terhadap PBV. Ketiga, variabel DER dan ROA memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap PBV. Keempat, Variabel ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memoderasi hubungan DER terhadap PBV. Kelima, variabel ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memoderasi hubungan ROA terhadap PBV.
9.	Yayak Ardi Pranata Utama (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagi Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar	Kinerja Keuangan (DER, DPR, ROE), Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan		Metode penelitian ini menggunakan teknik *Moderate Regression Analysis* (MRA), dengan alat bantu SPSS versi 20	Profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan sama-sama tidak mampu mempengaruhi

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		di *Jakarta Islamic Index)*					(memoderasi) hubungan profitabilitas, *leverage*, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Sumber dari berbagai skripsi dan jurnal

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM PUSAT PERPUSTAKAAN

STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG MAULANA MALIK IBRAHIM

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu terletak pada objek penelitian yang diteliti dan metode analisis data. Penelitian Mahdaleta (2016) menggunakan objek penelitian Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan penelitian Utama (2016) menggunakan objek penelitian perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan yang terdaftar *di Jakarta Islamic Index* dengan tahun yang teliti dimulai dari tahun 2012 sampai dengan akhir tahun 2015.

Untuk metode analisis data, dalam penelitian Mahdaleta (2016) dan Utama (2016) menggunakan metode analisis uji moderasi (*Moderate Regression Analysis*). Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*Partial Least Ssquare*) dengan maksud untuk menghindari tidak terpenuhinya asumsi yang dikarenakan fluktuatifnya data keuangan dalam penelitian ini. Metode *Partial Least Square* mempunyai keunggulan tersendiri diantaranya: data tidak harus berdistribusi normal multivariate (indikator dengan skala kategori, ordinal, interval sampai rasio dapat digunakan pada model yang sama) dan ukuran sampel tidak harus besar.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.2. Kajian Teori

2.2.1. Teori *Signaling*

Teori *signaling* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2000:395), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*), atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut signal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham dengan naiknya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi singnal bagi investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkap dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

yang berkaitan dengan laporan keuangan dan laporan non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi kinerja dan tingkat resiko setiap perusahaan sehingga investor dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi resiko yang yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Tingkat profitabilitas atau keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan dapat menjadi signal bagi investor untuk menginvestasikan uangnya kedalam perusahaan tersebut, banyak pendapat yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi signal positif bagi investor untuk menanamkan modal kedalam perusahaan tersebut sehingga permintaan saham atas perusahaan tersebut meningkat dan dapat meningkat nilai perusahaan. Tingkat resiko perusahaan juga dapat dijadikan signal bagi investor, tingkat resiko perusahaan dapat dilihat dari penggunaan hutang perusahaan untuk membiayai biaya operasional perusahaan, semakin tinggi penggunaan hutang perusahaan maka akan semakin tinggi pula resiko yang ditanggungnya, dan investor akan menangkap signal positif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat resiko yang rendah.

Ukuran perusahaan juga bisa memberikan sinyal bagi banyak investor yang menaruh perhatian kepada perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan yang diukur dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan semakin bertumbuhnya total aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat memperbesar skala perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar dapat lebih mudah dalam

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya dan memiliki keuntungan yang cenderung besar yang dapat menarikinvestor untuk berinvestasipada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika rasio *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

2.2.2. Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan mempunyai beberapa nilai yang berhubungan dengan saham perusahaan yang perlu diperhatikan. Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain) (Margaretha, 2005:1). Sedangkan menurut Sundjaja dan Berlian (2002:88) menyatakan bahwa penilaian adalah proses yang menghubungkan risiko dan pengembalianuntuk menentukan nilai dari suatu aktiva.

Berikut adalah tiga konsep dalam nilai perusahaan, yaitu:

a. Nilai buku per lembar saham biasa adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Hartono, 2013:124).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Sehingga nilai buku per lembar saham merupakankekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Halim, 2005:20).

b. Nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar busra pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2013:130). Nilai pasar yang benar akan dibayar untuk selembar saham, bisa lebih atau bisa kurang dari nilai buku saham, karena nilai pasar tergantung pada laba.

c. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi, yang banyak ditemukan dalam kepustakaan tentang investasi pasar (Weston dan Copeland, 1986:144).

Dari ketiga konsep nilai tersebut merupakan hal yang perlu dan berguna, karena dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) yang murah. Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar pertumbuhan perusahaan dapat diketahui (Hartono, 2013:121). Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham, mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan denganharga yang ditawarkan. Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada nilai

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya.Nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

Investor sangat berkepentingan terhadap harga pasar dan nilai intrinsik sebagai dasar pengambilan keputusan membeli atau menjual saham agar mengetahui saham-saham yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Secara sederhana dapat dinyatakan bahwa, apabila harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsik, maka saham tersebut layak untuk dijual, karena dinilai terlalu tinggi (*overvalued*). Sebaliknya, apabila harga pasar terlalu rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli, karena dinilai terlalu rendah (*undervalued*) (Halim, 2005:20).

Memaksimumkan nilai perusahaan artinya lebih luas dari memaksimumkan laba perusahaan, karena tiga alasan pokok:

a. Waktu

   Memaksimumkan laba tidak memperhatikan waktu dan lama keuntungan yang diharapkan akan diperoleh.

b. Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham

   Nilai dari aktiva tergantung dari aliran kas yang diharapkan diperoleh sepanjang waktu kepemilikan aktiva tersebut. Untuk mempunyai nilai, sebuahh aktiva tidak harus mempunyai aliran kas tahunan. Angka-angka laba bisa bervariasi, banyak tergantung pada ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang dipergunakan tetapi pada pendekatan cash flow tidak tergantung pada bentuk pengukuran laba.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

c. Risiko atau tingkat pengembalian

Risiko menggambarkan kemungkinan pendapatan yang diharapkan tidak dapat direalisasikan. Tingkat risiko berkaitan dengan aliran kas yang dapat secara signifikan mempengaruhi nilai. Dalam proses penilaian, tingkat pengembalian yang diharapkan digunakan untuk menggabungkan risiko dalam analisa, semakin tinggi risko semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan dan semakin rendah tingkat risiko, semakin kurang tingkat pengembalian yang diharapakan (Sundjaja dan Berlian, 2002:89).

Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Jika rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang, dan profitabilitas baik, maka kemudian rasio nilai pasar akan menjadi tinggi, dan harga saham akan setinggi yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2001:91).

Rasio nilai perusahaan yang digunakan dengan persamaan:

$$\textit{Price Book Value}\ (\text{PBV}) = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{BV}}$$

Keterangan:

PBV: harga buku saham

BV (*Book Value*): nilai buku

BV adalah jumlah per lembar saham yang harus diterima jika semua aktiva perusahaan dijual pada nilai buku dan jika hasil yang tersisa setelah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

membayar seluruh kewajiban di bagi diantara pemegang saham biasa (Sundjaja dan Berlian, 2002:109).

Menurut Damodaran (2001) dalam Hidayati (2010), *Price to Book Value* (PBV) mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intutif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan –perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan -perusahaan dengan earnings negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earnings ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

2.2.3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva , dan utang terhadap hasil operasi.

Dalam menghitung profitabilitas suatu perusahaan, ada beberapa persamaan yang bisa digunakan. Salah satu dari persamaan tersebut adalah margin

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

laba atas penjualan, yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan, memberikan angka laba per dolar penjualan seperti dinyatakan berikut ini:

$$\text{Margin Laba atas Penjualan} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Jika suatu perusahaan menggunakan lebih banyak utang dibandingkan yang lain, maka perusahaan tersebut akan memiliki beban bunga yang lebih tinggi. Beban bunga tersebut akan menurunkan laba bersih. Perusahaan dengan margin laba yang rendah kemungkinan akan mendapatkan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang tinggi karena adanya penggunaan *leverage* utang.

Begitupula jika tingkat pengembalian atas penjualan yang tinggi itu dianggap sebagai hal yang baik. Jika suatu perusahaan memasang harga yang tinggi bagi produknya, perusahaan tersebut mungkinmendapatkanpengembalian yang tinggi atas setiap penjualan, tetapi tidak menghasilkan banyak penjualan. Hal ini bisa jadi memberikan margin laba yang tinggi, tetapi tetap tidak optimal karena total penjualannya rendah (Brigham dan Houston, 2010:146-148).

Pengembalian atas total asset:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Tingkat pengembalian atas aset yang rendah tidak selalu berarti buruk, hal itu dapat diakibatkan oleh keputusan yang disengaja untuk menggunakan utang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dalam jumlah besar, beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih menjadi relatif rendah.

Pengembalian atas ekuitas saham biasa:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manjemen biaya yang efektif. Akan tetapi, jika perusahaan telah memilih untuk menerapkan tingkat utang yang tinggi berdasarkan standar industri, ROE yang tinggi hanyalah merupakan hasil dari asumsi risiko keuangan yang berlebihan (Horne dan Wachowicz, 2005:223-224).

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John,2005).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

Ayat berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai pengambilan laba.

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ لَا تَأۡكُلُوٓاْ أَمۡوَٰلَكُم بَيۡنَكُم بِٱلۡبَٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَٰرَةً عَن تَرَاضٖ مِّنكُمۡۚ وَلَا تَقۡتُلُوٓاْ أَنفُسَكُمۡۚ إِنَّ ٱللَّهَ كَانَ بِكُمۡ رَحِيمٗا ٢٩

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Q.S. An Nisa' 29)

Dalil di atas menunjukkan bolehnya mencari laba dengan aktivitas jual beli. Bolehnya mencari laba berdasarkan ayat di atas bersifat mutlak, dari segi berapa besarnya laba. Artinya tidak ada batasan laba maksimal yang ditetapkan syariah. Dalam hal ini kaidah ushulfikih menetapkan : al muthlaqu yajriy 'alaa ithlaaqihi maa lam yarid daliilunyadullu 'ala at taqyiid (dalil yang mutlak tetap dalam kemutlakannya, selamatidak terdapat dalil yang menunjukkan adanya

عَنْ عُرْوَةَأَنَّ النَّبِيَّ صلى الله عليه وسلّم، أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَاشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَابِدِينَارٍوَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَالَهُ بِالْبَرَكَةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْاشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pembatasan) (Zuhaili, 1996:208). Dan menurut hadis yang diriwayatkan oleh Bukhari menyatakan sebagaimana berikut:

Dari Urwah al Bariqi, bahwasanya Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam memberinya satu dinar uang untuk membeli seekor kambing. Dengan uang satu dinar tersebut, dia membeli dua ekor kambing dan kemudian menjual kembali seekor kambing seekor satu dinar. Selanjutnya dia datang menemui nabi Shalallahu 'Alaihi wa Sallam dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. (Melihat hal ini) Rasulullah Shalallahu 'Alaihi wa Sallam mendoakan keberkahan pada perniagaan sahabat Urwah, sehingga seandainya ia membeli debu, niscaya ia mendapatkan laba darinya. (HR. Bukhari, no. 3443)

Pada kisah ini, sahabat Urwah ra. dengan modal satu dinar, ia mendapatkan untung satu dinar atau 100%. Pengambilan untung sebesar 100% ini mendapat restu dari Nabi SAW. dan bukan hanya merestui, bahkan beliau berdo'a agar perniagaan sahabat Urwah senantiasa diberkahi. Sehingga sejak itu, beliau semakin lihai berniaga. Seorang penjual berhak mendapatkan keuntungan dariusahanya, sedang seorang pembeli berkewajiban untuk memberikan konpensasi bagi jasa yang telah ia terima daripenjual. Dalam keuntungan yang wajar, tidak saja dimaksudkan untuk kebutuhan konsumtifnya saja tetapi juga ia mampu mengembangkan usahanya (produktif). Hadis di atas seringkali dijadikan patokan oleh para pedagang untuk mengambil keuntungan yang sebanyak-banyaknya, dengan meminimalkan modal yang dikeluarkan, sehingga tujuan dari perdagangan yaitu untukmemperoleh laba semaksimal mungkin dapat cepat terwujud (Qaradhawi,1998:74).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.2.4. *Leverage*

a. Definisi *Leverage*

Pengertian *leverage* menurut Sartono (2008: 257) adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Selanjutnya Sjahrian (2009: 147) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan definisi leveragemenurut Fakhrudin (2008: 109) merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai atau membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari equity dinyatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat diketahui bahwa *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana yang memiliki biaya atau beban tetap yang berasal dari pinjaman dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham sehingga dapat menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap utang maupun aset.

b. Jenis jenis Leverage

Beberapa literature membedakan leverage menjadi tiga, yaitu *operating leverage, financial leveragedan combined leverage*.

1. *Operating leverage*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Pengertian *operating leverage* menurut Brigham dan Houston (2006: 12) adalah tingkat sampai sejauh mana biaya-biaya tetap digunakan di dalam operasi suatu perusahaan. Selanjutnya Sartono (2008: 260) mengemukakan bahwa dengan menggunakan *operating leverage* perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

2. *Financial leverage*

Menurut Sartono (2008: 263) *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Selanjutnya Rodoni (2010: 142) mendefinisikan *financial leverage* adalah penggunaan modal pinjaman disamping modal sendiri dan untuk itu perusahaan harus membayar beban tetap berupa bunga.Sedangkan definisi *financial leverage* menurut Brigham dan Houston (2006: 17) merupaka tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal dalam suatu perusahaan.Berdasarkan beberapa dari definisi di atas, maka dapat diketahui bahwa *financial leverage* merupakan penggunaan modal pinjaman disamping modal sendiri dalam struktur modal suatu perusahaan yang memiliki biaya tetap yang beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

3. *Combined leverage*

Combined leverage terjadi apabila perusahaan memiliki baik *operating leverage* maupun *financial leverage* dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa (Sartono, 2008: 267).

c. Rasio *Leverage*

Dalam mengartikan rasio *leverage*, Kasmir (2012: 113) menyatakan *leverage ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat diketahui bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang shingga dapat menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal mapun aset. Dari rasio ini dapat diketahui besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Jenis-jenis Rasio *Leverage* terrdapat beberapa jenis rasio yang ada dalam rasio *leverage*. Kasmir (2012: 155) mengemukakan bahwa:

"Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain:

1. *Debt to asset ratio (debt ratio)*
2. *Debt to equity ratio*
3. *Long term to equity ratio*
4. *Tangible asset debt coverage*
5. *Currentliabilities to net worth*
6. *Times interest earned*
7. *Fixed chared coverage*

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* digunakan sebagai proksi dari leverage berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Fakhrudin (2008: 109) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari equity dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi.

d. *Debt to equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam(kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012: 158). Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2012: 158):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi menghadapi risiko rugi yang lebih tinggi, tetapi tingkat pengembalian yang diharapkannya juga lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat DER yang lebih rendah tidak berisiko besar, tetapi peluang untuk melipatgandakan pengembalian atas ekuitas juga kecil.

Menurut Brigham dan Houston (2006:103), para investor tertentu menginginkan prospek tingkat pengembalian yang tinggi, namun mereka enggan untuk menghadapi risiko, karena investor itu lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak risiko dari risiko hutang yang tinggi.

Menurut pandangan Islam utang adalah setiap orang yang meminjam sesuatu kepada orang lain. Setiap utang wajib dibayar sehingga berdosalah orang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

yang tidak mau membayar utang, bahkan melalaikan pembayaran utang juga termasuk aniaya. Perbuatan aniaya merupakan salah satu perbuatan dosa.

Rasulullah SAW. bersabda:

مُطِلُّ الغَنِيِّ ظُلْمٌ

"Orang kaya yang melalaikan kewajiban membayar utang adalah aniaya" (Riwayat Bukhari dan Muslim).

Melebihkan bayaran dari sejumlah pinjaman diperbolehkan, asal saja kelebihan merupakan kemauan dari yang berutang semata. Hal ini menjadi nilai kebaikan bagi yang membayar utang. Rasullah pernah berutang hewan, kemudian beliau membayar hewan itu dengan yang lebih besar dan tua umurnya dari hewan yang beliau pinjam. Kemudian Rasul bersabda:

خِيَارُكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً

"Orang yang paling baik diantara kamu ialah orang yang dapat membayar utangnya dengan yang lebih baik" (Riwayat Ahmad).

Jika penambah tersebut dikehendaki oleh yang berutang atau telah menjadi perjanjian dalam akad perutangan, maka tambahan itu tidak halal bagi yang berpiutang untuk mengambilnya. Dapat ditemukan antara lain dalam sebuah hadis yang diriwayatkan oleh Ibnu Mas'ud sebagai berikut:

كُلُّ قَرْضٍ جَرَّ مَنْفَعَةٍ فهو وَجْهٌ مِنْ وُجُوهِ الرِّبَا

"Tiap-tiap piutang yang mengambil manfaat, maka itu adalah salah satu cari dari sekian cara riba" (Dikeluarkan oleh Baihaqi). (Suhendi, 2013:95-96)

Dalam berutang, seorang muslim mempunyai tatakrama. Berikut adalah beberapa hal yang dijadikan penekanan dalam pinjam-meminjam atau utang-

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

piutang tentang nilai nilai sopan-santun yang berkaitan di dalamnya, ialah sebagai berikut: (Suhendi, 2013:98)

a. Sesuai dengan QS. Al-Baqarah: 282

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيۡنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٖ مُّسَمّٗى فَٱكۡتُبُوهُۚ
وَلۡيَكۡتُب بَّيۡنَكُمۡ كَاتِبُۢ بِٱلۡعَدۡلِۚ وَلَا يَأۡبَ كَاتِبٌ أَن يَكۡتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ
ٱللَّهُۚ فَلۡيَكۡتُبۡ وَلۡيُمۡلِلِ ٱلَّذِي عَلَيۡهِ ٱلۡحَقُّ وَلۡيَتَّقِ ٱللَّهَ رَبَّهُۥ وَلَا يَبۡخَسۡ
مِنۡهُ شَيۡـٔٗاۚ فَإِن كَانَ ٱلَّذِي عَلَيۡهِ ٱلۡحَقُّ سَفِيهًا أَوۡ ضَعِيفًا أَوۡ لَا يَسۡتَطِيعُ
أَن يُمِلَّ هُوَ فَلۡيُمۡلِلۡ وَلِيُّهُۥ بِٱلۡعَدۡلِۚ وَٱسۡتَشۡهِدُواْ شَهِيدَيۡنِ مِن رِّجَالِكُمۡۖ
فَإِن لَّمۡ يَكُونَا رَجُلَيۡنِ فَرَجُلٞ وَٱمۡرَأَتَانِ مِمَّن تَرۡضَوۡنَ مِنَ ٱلشُّهَدَآءِ أَن
تَضِلَّ إِحۡدَىٰهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحۡدَىٰهُمَا ٱلۡأُخۡرَىٰۚ وَلَا يَأۡبَ ٱلشُّهَدَآءُ إِذَا مَا دُعُواْۚ
وَلَا تَسۡـَٔمُوٓاْ أَن تَكۡتُبُوهُ صَغِيرًا أَوۡ كَبِيرًا إِلَىٰٓ أَجَلِهِۦۚ ذَٰلِكُمۡ أَقۡسَطُ عِندَ
ٱللَّهِ وَأَقۡوَمُ لِلشَّهَٰدَةِ وَأَدۡنَىٰٓ أَلَّا تَرۡتَابُوٓاْ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَٰرَةً حَاضِرَةٗ
تُدِيرُونَهَا بَيۡنَكُمۡ فَلَيۡسَ عَلَيۡكُمۡ جُنَاحٌ أَلَّا تَكۡتُبُوهَاۗ وَأَشۡهِدُوٓاْ إِذَا
تَبَايَعۡتُمۡۚ وَلَا يُضَآرَّ كَاتِبٞ وَلَا شَهِيدٞۚ وَإِن تَفۡعَلُواْ فَإِنَّهُۥ فُسُوقُۢ بِكُمۡۗ
وَٱتَّقُواْ ٱللَّهَۖ وَيُعَلِّمُكُمُ ٱللَّهُۗ وَٱللَّهُ بِكُلِّ شَيۡءٍ عَلِيمٞ ﴿٢٨٢﴾

"Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan AllahMaha mengetahui segala sesuatu" (QS. Al-Baqarah:282).

Dari ayat tersebut dijelaskan supaya utang-piutang dikuatkan dengan tulisan dari pihak berutang dengan disaksikan dua orang saksi laki-laki atau dengan seorang saksi laki-laki dengan dua orang saksi wanita. Untuk dewasa ini tulisan tersebut dibuat di atas kertas bersegel atau bermatrai.

b. Pinjaman hendaknya dilakukan atas dasar adanya kebutuhan yang mendesak disertai niat dalam hati akan membayarnya atau mengembalikannya.

c. Pihak berpiutang hendaknya berniat memberikan pertolongan kepada pihak berutang. Bila yang meminjam tiak mampu mengembalikan, maka yang berpiutang hendaknya membebaskannya.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

d. Pihak yang berutang bila sudah mampu membayar pinjaman, hendaknya dipercepat pembayaran utangnya karena lalai dalam pembayaran pinjaman berarti berbuat zalim.

Dengan memperhatikan tatakrama utang di atas, sehingga dapat menghindari terjadinya riba. Riba sendiri merupakan meminta tambahan dari sesuatu yang dihutangkan atau membungakan harta uang atau yang lain yang dipinjamkan kepada orang lain (Suhendi, 2013:57). Riba dalam ilmu ekonomi merujuk pada kelbihan pendapatan yang diterima oleh si pemberi pinjaman dari si peminjam, kelebihan dari uang pokok yang dipinjam, yaitu sebagai upah atas dicairkannya sebagai harta dalam waktu yang ditentukan (Afzalurrahman, 2000:310).

Kini riba yang dipinjamkan merupakan asas pengembang harta pada perusahaan-perusahaan. Itu berarti akan memusatkan harta pada penguasaan pada hartawan, padahal mereka hanya merupakan sebagian kecil dari seluruh anggota masyarakat, daya beli mereka pada hasil-hasil produksi juga kecil.

Hal ini merupakan masalah penting dalam ekonomi, yaitu siklus-siklus ekonomi. Hal ini berulang kali terjadi. Siklus-siklus ekonomi yang berulang terjadi disebut krisi ekonomi. Para ahli ekonomi berpendapat bahwa penyebab utama krisi ekonomi adalah bunga yang dibayar sebagian pinjaman modal.

Riba dapat menimbulkan over produksi. Riba membuat daya beli sebagian besar masyarakat lemah sehingga persediaan jasa dan barang semakin tertimbun, akibatnya perusahaan macet karena produksinya tidak laku,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan mengurangi tenaga kerja untuk menghindari kerugian yang lebih besar, dan mengakibatkan adanya sekian jumlah pengangguran.

Lord Keynes pernah mengeluh di hadapan Majelis Tinggi Inggris tentang bunga yang diambil oleh pemrintah Amerika Serikat. Hal ini menunjukkan bahwa negara besar pun terkena musibah dari bunga pinjaman, bunga tersebut menurut fuqaha disebut riba. Dengan demikian, riba dapat meretakkan hubungan, baik hubungan antara orang perorang maupun hubungan antarnegara (Suhendi, 2013:64-65).

2.2.5. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Definisi ukuran perusahaan menurut Riyanto (2008: 313) adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equit , nilai penjualan atau nilai aktiva. Sedangkan Longenecker (2001: 16) mengemukakan bahwa terdapat banyak cara untuk mendefinisikan skala perusahaan, yaitu dengan menggunakan berbagai kriteria, seperti jumlah karyawan, volume penjualan, dan nilai aset. Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai equity, nilai penjualan, jumlah karyawan dan nilai total aktiva yang merupakan variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi.

b. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

UU No. 20 Tahun 2008, mengelompokkan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengelompokan ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total asset yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. UU No. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar sebagai berikut:

"Dalam Undang-Undang ini yang dimaksud dengan:

1. Usaha mikro adalah usaha produkstif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengaj atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakananak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia"

Adapun kiriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No.20 tahun 2008 diuraikan dalam tabel 2.1

Tabel 2.2

Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Asets (tidak termasuk tanah & bangunan)	Penjualan tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta -500 juta	>300 juta- 2,5 M
Usaha Menengah	>10 juta -10 M	2,5 M – 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Selanjutnya, klasifikasi ukuran perusahaan menurut Stanley dan Morse dalam Suryana (2006: 119) adalah sebagai berikut:

"Industri yang menyerap tenaga kerja 1-9 orang termasuk industri kerajinan rumah tangga. Industri kecil menyerap 10-49 orang, industri sedang menyerap 50-99 orang, dan industri besar menyerap tenaga kerja 100 orang lebih".

Pernyataan yang dikemukakan oleh Stanley dan Morse tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga dapat diklasifikasikan berdasarkan jumlah tenaga kerja dalam industri tersebut. Dalam peraturan yang dibuat

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

oleh Bursa Efek Indonesia, sahamyang dicatatkan dibuat atas dua papan pencatatan, yaitu papan utama dan papan pengembangan. Papan utama ditujukan untuk perusahaan tercatat yang berskala besar, sementara papanpengembangan dimaksudkan untuk perusahaan yang belum memenuhi syarat pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum membukukan keuangan.

Peraturan Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa salah satu syarat untuk tercatat di papan utama adalah sebagai berikut:

"Berdasarkan Laporan Keuangan Auditan erakhir memiliki aset Berwujud Bersih (Net Tangible Asset) minimal Rp 100.000.000.000.-"

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berskala besar menurut peraturan Bursa Efek Indonesia memiliki Aset Berwujud Bersih minimal Rp 100.000.000.000.

c. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan Jogiyanto (2007: 282) menyatakan bahwa ukuran aset digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Sementara itu, untuk menghitung niai total aset, Asnawi (2005: 274) mengemukakan bahwa nilai total aset biasanya bernilai sangat besar disbanding dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset diperhalus menjadi log aset atau in aset. Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan diatur dengan ketentuan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAPEPAM N0. 11/PM/1997, yang menyatakan bahwa perusahaan menengah atau kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki jumlah kekayaan (total aset) tidak lebih dari Rp 100.000.000.000 (seratus milyar rupiah).Berdasarkan uraian di atas, maka untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan ukuran aset. Ukuran aset diukur sebagai logaritma dari total asset yang digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi *logaritma natural* Logaritma digunakan untuk memperhalus aset karena nilai dari aset tersebut yang sangat besar disbanding variabel keuangan lainnya dan membuat data total aset terdistribusi normal.. Sehingga ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

SIZE = *Ln Total Asset*

Dalam Islam dijelaskan bahwa kita tidak diperbolehkan berlebih-lebihan dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangan saja. Allah SWT menyuruh hambanya untuk hidup sederhana dan hemat, karena jika semua orang menjadi boros maka suatu bangsa bisa rusak/hancur. Sebagaimana firman Allah dalam surah Al-Isra' (17: 27-28)

وَءَاتِ ذَا ٱلْقُرْبَىٰ حَقَّهُۥ وَٱلْمِسْكِينَ وَٱبْنَ ٱلسَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا ﴿٢٦﴾
إِنَّ ٱلْمُبَذِّرِينَ كَانُوٓا۟ إِخْوَٰنَ ٱلشَّيَٰطِينِ ۖ وَكَانَ ٱلشَّيْطَٰنُ لِرَبِّهِۦ كَفُورًا ﴿٢٧﴾

"Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya". (Q.S. Al- Isra' 26-27)

Dalil diatas dapat disimpulkan bahwa Al-Qur'an telah dengan jelas memberikan gambaran dalam mengunakan atau membelanjakan harta kekayaan, yakni sebagai berikut :

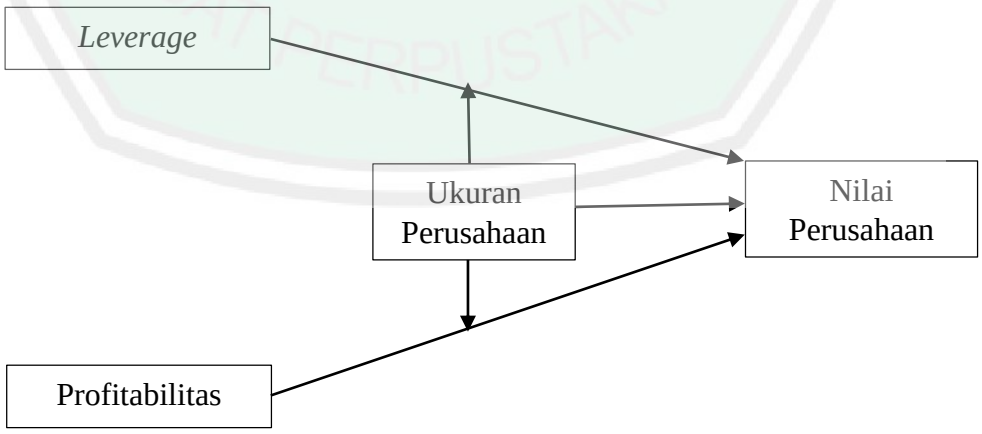
1. Menekankan perlunya infaq;
2. Melarang sikap boros terhadap harta dan menggunakannya dalam hal-hal yang dilarang oleh Syariah;
3. Melarang riba, penimbunan harta, monopoli, kikir, tamak, dan semua bentuk kejahatan dan aktivitas yang tidak adil.

2.3.Kerangka Konsep

Secara sistematis kerangka konsep dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka konsep penelitian



Berdasarkan kerangka konseptual diatas, dapat diketahui bahwa variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage* dan profitabilitas. Variabel

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

moderasi adalah ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dalam memoderasi *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini peneliti menggunakan dasar teori sinyal. Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika rasio *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

2.4.Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage adalah alat untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan operasionalnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya (Hanafi dan Halim, 1996:81). Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. *Leverage* juga dapat mencerminkan tingkat resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Ketika perusahaan meminjam uang, maka perusahaan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Jika laba perusahaan naik, pemegang utang terus menerima pembayaran bunga

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tetap saja, jadi semua keuntungan menjadi milik pemegang saham (Brealey *et al*, 2007:75). Sebaliknya jika laba perusahaan menurun, maka pemegang saham akan menanggung semua kerugian. Jika dalam keadaan yang sulit maka perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi kemungkinan akan mengalami kebangkrutan. yang tinggi kesejahteraan pemegang saham akan turun, dan mungkin para calon investor akan menangkap signal negatif dan berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Hal ini akan membuat nilai perusahaan dari perusahaan tersebut akan menurun. Jadi leverage dianggap bepengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini pernah pula dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2013) dan Utama (2016) yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka nilai perusahaan akan menurun.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Return on equity adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Biasanya investor akan menangkap rasio ini sebagai signal positif dengan semakin tingginya tingkat rasio ini akan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan tersebut, dengan kata lain akan meningkatkan nilai perusahaan. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru. Jadi profitabilitas

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dianggap berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini pernah dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Analisa (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerrminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai totak aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang lebih besar sehingga akan memberikan sinyal bagi banyak investor yang menaruh perhatian kepada perusahaan. Penelitian ini pernah dilakukan oleh Analisa (2011) yang menyatakan bahwa ukuran

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

4. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi.

Dengan ukuran perusahaan yang tinggi perusahaan memiliki total asset yang tinggi yang dapat memudahkan mendapatkan biaya operasional berupa hutang sehingga diperkirakan ukuran perusahaan dapat meningkatkan *leverage* yang dapat mengakibatkan tingginya tingkat resiko perusahaan. Hal ini akan mendapat signal negatif dari calon investor bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan hutang perusahaan yang akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan. Jadi diduga ukuran perusahaan mampu mempengaruhi atau memoderasi secara negatif hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Ada pengaruh negatif (memperlemah) ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan *leverage* sehingga mengakibatkan nilai perusahaan turun.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

5. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi.

Suatu ukuran perusahaan dapat diukur melalui penjualan bersihnya Brigham dan Houston (dalam Widianto, 2011:44), dan juga dapat dicerminkan dari total asset yang dimilikinya pada neraca akhir tahun Menurut Sujoko dan Soebiantoro (dalam Sulistiono, 2010:37). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar tentu akan mudah dikenali oleh masyarakat, dan dianggap memiliki keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil. Hal ini mengakibatkan masyarakat akan percaya terhadap produk dan jasa yang dipasarakan oleh perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, dengan hal ini akan dapat meningkatkan penjualan perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan meningkat, dan kesejahteraan pemegang saham yang menjadi tolak ukur nilai perusahaan akan meningkat. Jadi ukuran perusahaan diduga akan dapat mempengaruhi atau memoderasi secara positif hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ada pengaruh positif (memperkuat) ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas sehingga tolak ukur nilai perusahaan meningkat.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Metodologi penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif karena sesuai dengan tujuan penelitian. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013:14).

Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data dalam bentuk angka pada analisis statistik. Penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh variabel tertentu terhadap variabel lainnya. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, yaitu variabel independen/variabel yang memengaruhi (X) terhadap variabel dependen variabel yang dipengaruhi (Y) (Sugiyono, 2009:56).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3.2. Lokasi dan Objek Penelitian

a. Lokasi penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), dengan pengambilan data melalui situs internet http://www.ojk.go.id, http://www.bapepam.go.id, http://www.idx.co.id.

b. Objek penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan periode penelitian ini adalah tahun 2012-2015.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2012-2015 sebanyak 30 perusahaan. Sedangkan teknik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini teknik *purposive sampling*. Penentuan teknik sampel pada penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria. Penentuan kriteria tersebut adalah :

1. Perusahaan yang terdaftar di JII selama periode penelitian (tahun 2012-2015)
2. Perusahaan yang menyediakan data laporan keuangan selama periode penelitian (tahun 2012-2015)
3. Perusahaan yang konsisten terdaftar di JII selama periode penelitian (tahun 2012-2015)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas, maka diperoleh 9 perusahaan yang terdaftar di JII periode 2012-2015.

Tabel 3.1

Sampel Perusahaan yang terdaftar di JII periode 2012-2015

No	Kode Saham	Nama Saham
1	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
2	ICBP	Indofod CBP Sukses Makmur Tbk
3	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
4	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6	LSIP	PP London Sumatra Plantation Tbk
7	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
9	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber : www.sahamok.com

3.4. Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, merupakan data yang lebih dahulu dikumpulkan dan dilaporkan oleh orang diluar penulis sendiri, melalui studi kepustakaan, dokumen, perundang-undangan, laporan dan data lain yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Data sekunder dalam penelitian ini berupa *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), total asset dan *price book value* (PBV), dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2012-2015 yang termuat dalam *Indonesia Stock Exchange* Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 dan juga dengan menggunakan data IHSG.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data pengambilan data yang diperoleh melalui dokumen-dokumen dengan membaca, mempelajari, mengklasifikasikan, dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang sesuai dengan masalah yang diteliti.

3.6. Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus, *prediksot, antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2013:61). Variabel independen dalam penelitian ini adalah DER dan ROE. Penjelasaan dari variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Leverage

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Dalam penelitian ini leverage diwakili oleh Debt to Equity (DER). Rumus yang digunakan untuk mengukur DER yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2012:158):

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

Sumber : Hermuningsih (2013), Mardiyati, *et al.* (2012), Mahdaleta, dkk. (2016), Yayak (2016), Suci (2014), Mahendra, dkk. (2012), Analisa (2011).

2. **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan". Dalam penelitian ini profitabilitas diwakilkan oleh *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio untuk mengukur tingkat pengembalian yang diterima oleh investor atas saham yang diinveskan didalam perusahaan. Rumus yang diggunakan untuk menghitung rasio ini yaitu sebagai berikut (Brealey *et al*. 2007:82):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Mardiyati, *et al.* (2012), Yayak (2016), Mahendra, dkk. (2012), Analisa (2011).

b. Variabel Dependen

Variabel Dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

karena adanya variabel bebas (Sugiyono,2013:61).Variabel dependen dalam penelitian ini adalah penilaian perusahaan. Penjelasan variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price to Book Value*) yang dihitung dengan menggunakan rasio PBV dengam rumus sebagai berikut (Sundjaja dan Berlian, 2002:109):

$$\textit{Price Book Value}\ (\text{PBV}) = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{BV}}$$

Keterangan:

PBV: harga buku saham

BV (*Book Value*): nilai buku

Sumber : Hermuningsih (2013), Mardiyati, *et al*. (2012), Mahdaleta, dkk. (2016), Suci (2014), Mahendra, dkk. (2012), Analisa (2011).

c. Variabel Pemoderasi

1. Ukuran Perusahaan

Brigham dan Houston (dalam Widianto, 2011:44) menyatakan bahwa "ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun". Menurut Sujoko dan Soebiantoro (dalam Sulistiono, 2010:37) menyatakan bahwa "ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun". Jadi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

didalam penilitian ini ukuran perusahaan akan diwakili oleh total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2007:282):

Ukuran Perusahaan (UP) = LN (Total Asset)

Sumber : Mahdaleta, dkk. (2016), Yayak (2016), Suci (2014), Analisa (2011).

3.7 Analisa Data

a. Statistika Deskriptif

Analisis deskriptif, yaitu memberikan gambaran atau deskriptif empiris atas data yang dikumpulkan dalam penelitian.. Data tersebut berasal dari data sekunder dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2012-2015 yang termuat dalam *Indonesian Stock Exchange* tahun 2012-2015 dan akan diolah dengan cara dikelompokkan serta ditabulasikan kemudian diberi penjelasan. Cakupan data tersebut meliputi rata rata nilai maksimum, minimum dan standar deviasi untuk masing masing perusahaan.

b. Statistika Inferensial

Statistik inferensial, (*statistic induktif* atau *statistic probabilitas*), adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menentukan sejauh mana kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang akan didapat pada populasi secara keseluruhan. Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

maka dalam penelitian ini analisis data statistik inferensial diukur dengan menggunakan *software SmartPLS* (*Partial Least Square)* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan software SmartPLS versi 2.0.m3 yang dijalankan dengan media komputer. Menurut Jogiyanto dan Abdillah (2015 : 161) PLS (*Partial Least Square*) adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi).

Selanjutnya Jogiyanto dan Abdillah (2015 :164) menyatakan analisis *Partial Least Squares* (PLS) adalah teknik statistika multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data.

PLS memiliki asumsi data penelitian bebas distribusi, artinya data penelitian tidak mengacuh pada salah satu distribusi tertentu (misalnya distribusi normal). PLS merupakan metode alternatif dari (SEM) yang dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan hubungan diantara variable yang kompleks namun ukuran sampel datanya kecil (30 sampai 100), mengingat SEM memiliki ukuran sampel data minimal 100. Perbedaan mendasar PLS yang merupakan SEM

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

berbasis varian dengan LISREL atau AMOS yang berbasis kovarian adalah tujuan penggunaannya. (Jogiyanto dan Abdillah, 2015 : 177)

Keunggulan-keunggulan dari PLS menurut Jogiyanto dan Abdillah (2015) adalah:

1) Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model komplek)
2) Mampu mengelola masalah multikolinearitas antar variabel independen
3) Hasil tetap kokoh walaupun terdapat data yang tidak normal dan hilang
4) Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis *cross-product* yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi
5) Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif
6) Dapat digunakan pada sampel kecil
7) Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal
8) Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu: nominal, ordinal, dan kontinus

Terdapat beberapa alasan yang menjadi penyebab digunakan PLS dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini alasan-alasan tersebut yaitu: pertama, PLS (*Partial Least Square*) merupakan metode analisis data yang didasarkan asumsi sampel tidak harus besar, yaitu jumlah sampel kurang dari 100 bisa dilakukan analisis, dan *residual distribution*. Kedua, PLS (*Partial Least Square*) dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah, karena PLS (*Partial Least Square*) dapat digunakan untuk prediksi. Ketiga, PLS (*Partial*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Least Square) memungkinkan algoritma dengan menggunakan analisis *series ordinary least square* (OLS) sehingga diperoleh efisiensi perhitungan *olgaritma*. Keempat, pada pendekatan PLS, diasumsikan bahwa semua ukuran *variance* dapat digunakan untuk menjelaskan.PLS (*Partial Least Square*) menggunakan metoda *principle component analiysis* dalam model pengukuran, yaitu blok ekstraksi varian untuk melihat hubungan indikator dengan konstruk latennya dengan menghitung total varian yang terdiri atas varian umum (*common variance*), varian spesifik (*specific variance*), dan varian error (*error variance*). Sehingga total varian menjadi tinggi.

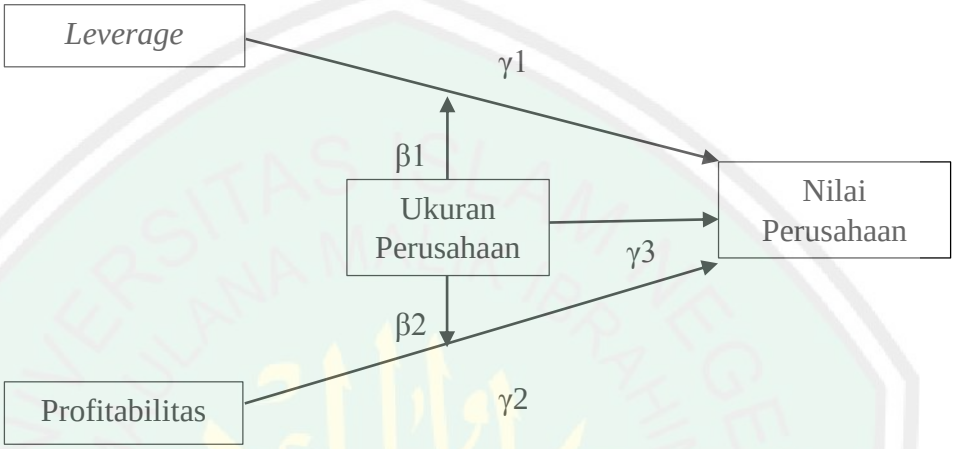
Adapun analisis data dan pemodelan persamaan struktural dengan menggunakan software PLS dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Yamin, 2011: 23-26):

1. Merancang Model Struktural (Inner Model). Inner Model atau Model Struktural menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada substantive theory. Perancangan Model Struktural hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumusan masalah atau hipotesis penelitian.
2. Merancang Model Pengukuran (Outer Model) Outer Model atau Model Pengukuran mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan Model Pengukuran menentukan sifat indikator dari masing-masing variabel laten, apakah refleksif atau formatif, berdasarkan definisi operasional variabel.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3. Membuat diagram jalur

Gambar 3.1
Diagram Jalur



4. Konversi Diagram Jalur ke Sistem Persamaan

Persamaan Model struktural dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

a. Sebelum Moderasi → NP = γ1 *Leverage* + γ2 Profitabilitas + ζ1

b. Sesudah Moderas → NP = γ1 *Leverage* + γ2 Profitabilitas + γ3 Ukuran Perusahaan + β1 *Leverage**Ukuran Perusahaan + β2 Profitabilitas*Ukuran Perusahaan + ζ2

5. Estimasi Model: *Weight*, Koefisien Jalur, dan *Loading*. Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuadrat terkecil (*least square methods*). Proses perhitungan dilakukan dengan cara iterasi, dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi kenvergen. Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal, yaitu:

a. *Weight estimate* yang digunakan untuk menghitung data variabel laten.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b. *Path estimate* yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi loading antara variabel laten dengan indikatornya.

c. *Means* dan parameter lokasi (nilai konstanta regresi) untuk indikator dan variabel laten.

6. Evaluasi model meliputi evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural.

7. Interpretasi model. Interpretasi ini berdasarkan kepada hasil model struktural.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dapat dilihat dengan berkembangannya produk dan pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 dengan penandatanganan antara MOU, BAPEPAM –LK dan dengan Dewan Syariah Nasioanal–Majelis Ulama Indonesia (DSAN-MUI).

Peluncuran pasar modal syariah yang secara resmi tersebut telah ditandai dengan diluncurkannya indeks saham yang dibuatberdasarkan syariah Islam pada tanggal 03 Juli 2000, indeks saham tersebut adalah Jakarta Islamic Index (JII), di mana PT. Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebihmengembangakan pasar modal syariah (Buku Pedoman Indeks 2010 ,2010: 12).

Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, maka berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan peraturan BAPEPAM –LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah,ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram
4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Dalam mendukung proses pemilihan saham-saham yang berdasarkan prinsip syariah, perlu terdapat kriteria-kriteria saham yang tergolong dalam kategori syariah, kriteria tersebut adalah:

a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan diatas
b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak tersedia dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu
c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
    1. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%
    2. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan tidak lebih dari 10%

Selain kriteria di atas, untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

a. Saham-saham yang akan dipilih berdasarakan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh BAPEPAM –LK
b. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapasitasi pasar tersebut selam 1 tahun terakhir
c. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Jakarta Islamic Index akan di review setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh BAPEPAM – LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Jumlah sampel yang terdapat dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan di berbagai sektor, yang meliputi sektor pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, insfrastruktur, utilitas, transportasi, property, real dan konstruksi bangunan, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Penelitian ini dilakukan selama 4 tahun yaitu mulai tahun 2012 hingga tahun 2015. Sehingga diperoleh data pengamatan sebanyak 9 perusahaan. Perusahaan tersebut sebagai berikut.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.1

Gambaran Umum Perusahaan Yang Terdaftar di JII

Periode 2012-2015

No.	Kode Saham	Nama Saham	Sektor
1	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	Properti, real estate dan konstruksi bangunan
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Industri barang konsumsi
3	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Industri dasar dan kimia
4	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Pertambangan
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Industri barang konsumsi
6	LSIP	PP London Sumatra Plantation Tbk	Pertanian
7	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Industri dasar dan kimia
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Insfrastruktur, utilitas, dan transportasi
9	UNTR	United Tractors Tbk	Perdagangan, jasa, dan investasi

Penelitian ini menguji pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Dalam melakukan penelitian, peneliti mengacu pada buku "**Generasi Baru mengolah Data Penelitian dengan *Partial Least Square Path Modeling***" karangan Sofyan Yamin dan Heri Kurniawan tahun 2011.

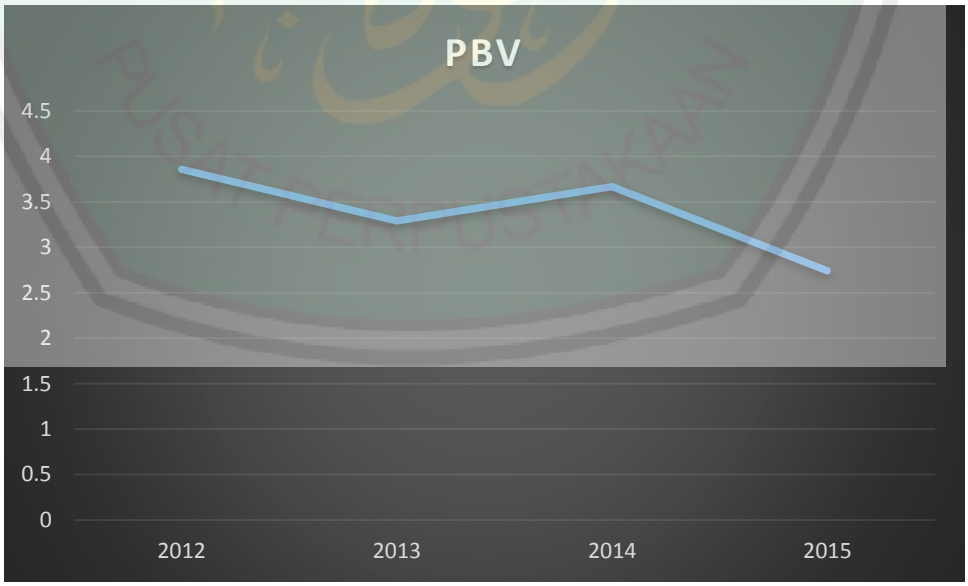
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan Sampel

a. Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan mempunyai beberapa nilai yang berhubungan dengan saham perusahaan yang perlu diperhatikan. Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum go public nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain) (Margaretha, 2005:1). Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham (Brigham dan Houston, 2001:91). Data perhitungan rata-rata PBV pada tahun 2012-2015 sebagai berikut.

Gambar 4.1
Rata- rata PBV pada tahun 2012-2015



Nilai rata-rata PBV pada perusahaan JII tahun 2012 sampai 2015 menunjukkan adanya perubahan setiap tahun yang sangat bervariasi dan

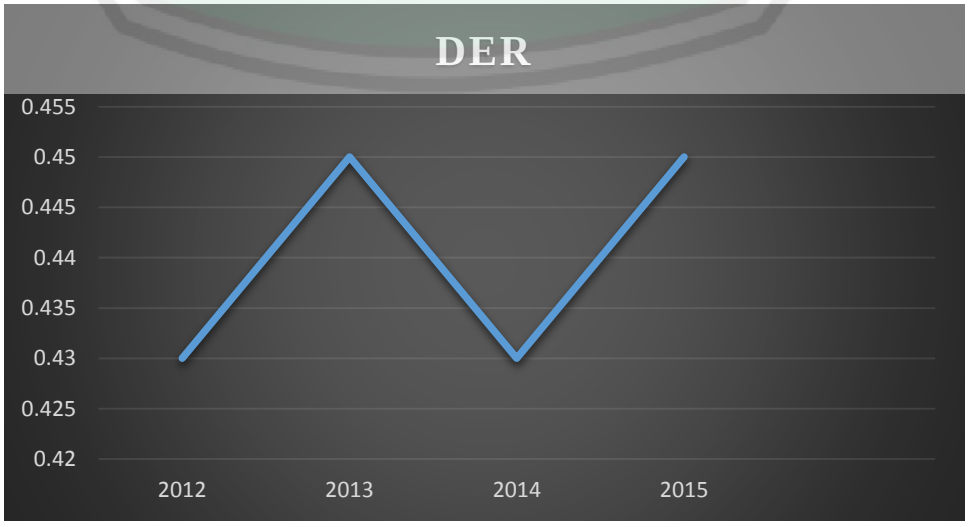
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menunjukkan fluktuasi naik turun di tiap tahun yang berbeda. Fluktuasi tersebut dapat diketahui dari histogram di atas, di mana pada tahun 2012 nilai perusahaan sebesar 3,86, tahun 2013 sebesar 3,29, tahun 2014 sebesar 3,67, dan tahun 2015 nilai perusahaan adalah 2,74.

b. *Leverage* (DER)

Rasio DER (*Debt to Euquity Ratio*) menunjukkan struktur permodalan emiten jika dibandingkan dengan kewajibannya. Para kreditor secara umum akan lebih suka jika rasio ini lebih rendah. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Perbandingan rasio ini untuk suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang hampir sama memberi kita indikasi umum tentang nilai kredit dan risiko keuangan dari perusahaan itu sendiri (Horne dan Wachowicz, 2005:208-209).

Gambar 4.2
Rata-rata DER pada tahun 2012-2015



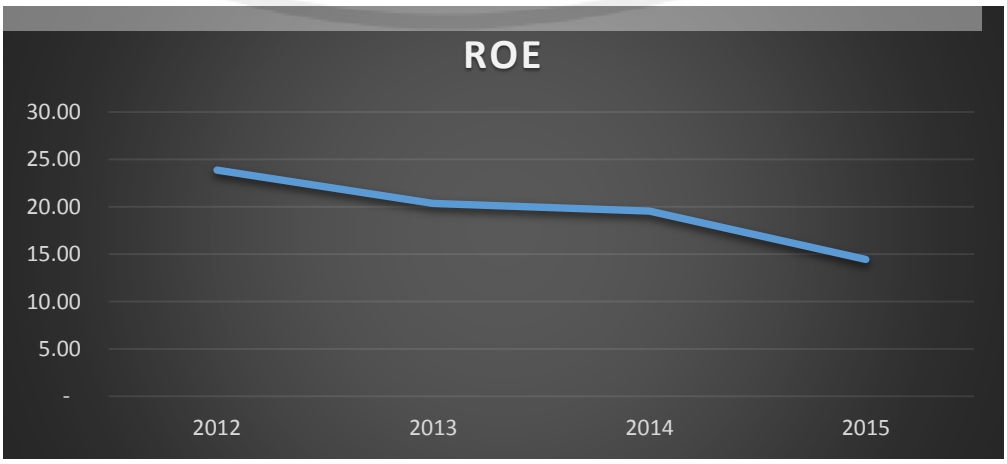
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Nilai rata-rata DER pada perusahaan JII tahun 2012 sampai 2015 mengalami perubahan dari tahun ke tahun. Perubahan tersebut dapat diketahui dari histogram di atas, di mana DER pada tahun 2012 sebesar 0,43, tahun 2013 naik sebesar 0,45, tahun 2014 turun sebesar 0,43 dan pada tahun 2015 nilai DER naik sebesar 0,45.

c. Profitabilitas (ROE)

ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian atas uang mereka (Brigham dan Houston, 2010:149). ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manjemen biaya yang efektif. Akan tetapi, jika perusahaan telah memilih untuk menerapkan tingkat utang yang tinggi berdasarkan standar industri, ROE yang tinggi hanyalah merupakan hasil dari asumsi risiko keuangan yang berlebihan (Horne dan Wachowicz, 2005:223-224).

Gambar 4.3
Rata-rata ROE pada tahun 2012-2015



CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Nilai ROE pada perusahaan JII tahun 2012 sampai 2015 mengalami perubahan. Perubahan tersebut dapat dilihat dari histogram di atas, pada tahun 2012 nilai ROE sebesar 23,88, tahun 2013 sebesar 20,36, tahun 2014 sebesar 19,56, dan pada tahun 2015 nilai ROE adalah 14,46.

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap,maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderitakerugian (Brigham dan Houston, 2010 : 117).

Gambar 4.4
Rata- rata ukuran perusahaan pada tahun 2012-2015

Nilai rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan JII tahun 2012 sampai 2015 mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Kenaikan tersebut sebesar 16,89

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pada tahun 2012, tahun 2013 sebesar 17,05, tahun 2014 sebesar 17,14, dan pada tahun 2015 nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 17,23.

4.1.3 Analisis Data

4.1.3.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui karakteristik dari variabel yang diteliti, diantaranya mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku dari variabel yang diteliti. Hasil analisis deskriptif dapat diketahui melalui tabel berikut :

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif

	Leverage	**Profitabilitas**	**Nilai Perusahaan**	**Ukuran Perusahaan**
Statistik	**DER**	**ROE**	**PBV**	**Ln Asset**
Maksimum	0,78	43,10	9,30	18,93
Minimum	0,16	7,11	0,56	15,84
Rata-Rata	0,44	19,57	3,39	17,08
Simp. Baku	0,18	6,92	1,89	0,81

Hasil analisis deskriptif tersebut menginformasikan bahwa *leverage* yang diproksikan oleh DER paling rendah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 0,16, sedangkan *leverage* yang diproksikan oleh DER paling tinggi perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 0,78. Rata-rata *leverage* yang diproksikan oleh DER perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tahun 2012-2015 sebesar 0,44 dengan simpangan baku sebesar 0,18. Hal ini berarti *leverage* yang diproksikan oleh DER perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 memusat diangka 0,44 dengan penyimpangan sebesar ± 0,18.

Kemudian profitabilitas yang diproksikan oleh ROE paling rendah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 7,11 sedangkan profitabilitas yang diproksikan oleh ROE paling tinggi perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 43,10. Rata-rata profitabilitas yang diproksikan oleh ROE perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 19,57 dengan simpangan baku sebesar 6,92. Hal ini berarti profitabilitas yang diproksikan oleh ROE perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2015 memusat diangka 19,57 poin dengan penyimpangan sebesar ± 6,92.

Selanjutnya nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV paling rendah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 0,56, sedangkan nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV paling tinggi perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 9,30. Rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 3,39 dengan simpangan baku sebesar 1,89. Hal ini berarti nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 memusat diangka 3,39 dengan penyimpangan sebesar ± 1,89.

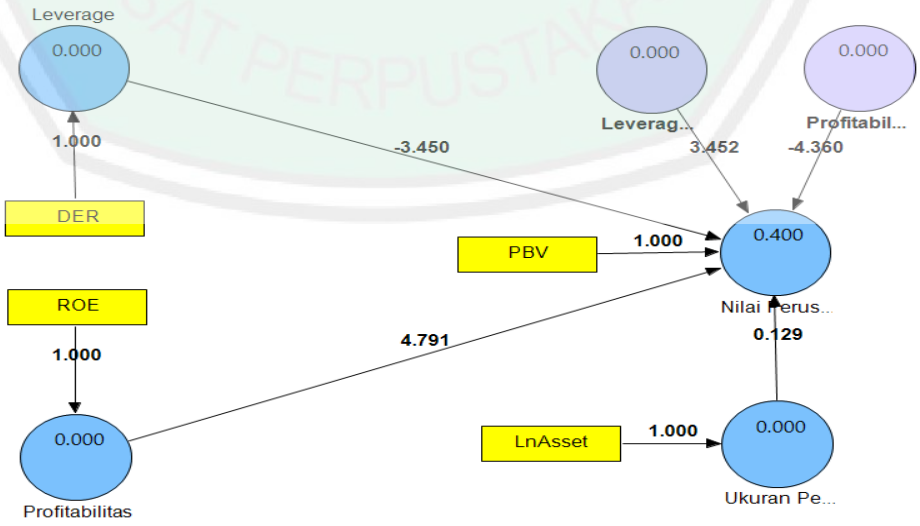
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berikutnya ukuran perusahaan yang diproksikan oleh ln Total Asset paling rendah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 15,84, sedangkan ukuran perusahaan yang diproksikan oleh ln Total Asset paling tinggi perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 18,93. Rata-rata ukuran perusahaan yang diproksikan oleh ln Total Asset perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 sebesar 17,08 dengan simpangan baku sebesar 0,81. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang diproksikan oleh ln Total Asset perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 memusat diangka 17,08 dengan penyimpangan sebesar ± 0,81.

4.1.3.2 Analisis Partial Least Square (PLS)

a. Diagram Jalur

Gambar 4.1
Output Smart



CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b. Goodness of Fit Model

Goodness of fit Model digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel endogen untuk menjelaskan keragaman variabel eksogen, atau dengan kata lain untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel eksogen terhadap variabel endogen. *Goodness of fit Model* dalam analisis PLS dilakukan dengan menggunakan *R-Square* (R^2).

Adapun hasil *Goodness of fit Model* yang telah diringkas dalam tabel berikut.

Tabel 4.2
***R-Square* (R^2)**

	R^2
Nilai Perusahaan	0,400

R-square variabel harga saham bernilai 0,400 atau 40 %. Hal ini dapat menunjukkan bahwa keragaman variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, interaksi *leverage* dengan ukuran perusahaan, dan interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebesar 40 %, atau dengan kata lain kontribusi variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, interaksi *leverage* dengan ukuran perusahaan, dan interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 40 %, sedangkan sisanya sebesar 60 % merupakan kontribusi variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

c. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai T-statistics ≥ T-tabel (1,64) maka dinyatakan adanya pengaruh positif / negatf dan signifikan variabel eksogen terhadap variabel endogen. Hasil pengujian signifikansi dapat diketahui melalui tabel berikut.

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Signifikansi

Eksogen	Endogen	Original Sample (O)	Standard Error (STERR)	T Statistics (|O/STERR|)	T-Tabel
Leverage	Nilai Perusahaan	-3,450	0,711	4,848	1,64
Profitabilitas	Nilai Perusahaan	4,790	0,513	9,323	1,64
Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	0,129	0,082	1,573	1,64
Leverage * Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	3,451	0,750	4,596	1,64
Profitabilitas * Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	-4,359	0,532	8,183	1,64

Hasil pengujian pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menghasilkan koefisien sebesar -3,450 dengan nilai T statistics sebesar 4,848. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif dan nilai T statistics > 1,64. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Kemudian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan koefisien sebesar 4,790 dengan nilai T statistics sebesar 9,323. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa koefisien bernilai positif dan nilai T statistics > 1,64. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kemudian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan koefisien sebesar 0,129 dengan nilai T statistics sebesar 1,573. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif dan nilai T statistics < 1,64. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kemudian pengaruh interaksi *leverage* dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan koefisien sebesar 3,451 dengan nilai T statistics sebesar 4,596. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa koefisien bernilai positif dan nilai T statistics > 1,64. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan interaksi *leverage* dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kemudian pengaruh interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan koefisien sebesar -4,359 dengan nilai T statistics sebesar 8,183. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif dan nilai T statistics > 1,64.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

d. Konversi Diagram Jalur ke dalam Model Struktural

Konversi diagram jalur dalam model pengukuran dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagaimana model berikut ini :

NP = -3,450 Lev + 4,790 Profit + 0,129 UP + 3,451 Lev*UP – 4,359 Profit*UP

Dari model dapat diinformasikan bahwa **:**

1. Koefisien *direct effect leverage* terhadap nilai perusahaan

   Sebesar -3,450 menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar *leverage* maka cenderung dapat menurunkan nilai perusahaan.

2. Koefisien *direct effect* profitabilitas terhadap nilai perusahaan

   Sebesar 4,790 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar profitabilitas maka cenderung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Koefisien *direct effect* ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

   Sebesar 0,129 menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ukuran perusahaan bukan salah satu variabel utama yang dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan secara signifikan, mengingat masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhinya.

4. Koefisien *direct effect* interaksi antara *leverage* dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

   Sebesar 3,451 menyatakan bahwa interaksi antara *leverage* dengan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan mampu memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

5. Koefisien *direct effect* interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

   Sebesar -4,359 menyatakan bahwa interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan mampu memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

e. Pengaruh Dominan

Variabel eksogen yang memiliki pengaruh dominan terhadap variabel endogen dapat diketahui melalui koefisien jalur yang paling tinggi. Variabel yang memiliki koefisien jalur terbesar terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas dengan koefisien sebesar 4,790. Dengan demikian profitabilitas merupakan variabel yang paling berpengaruh atau memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis pertama merumuskan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian terbukti bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis pertama yang menduga *leverage* (DER) mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015.

Secara teori *leverage* menggambarkan seluruh asset perusahaan dan risiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan di masa mendatang. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan memengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan memengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan., karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga besar.

Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat *leverage* akan meningkatnya resiko kebangkrutan perusahaan, pernyataan tersebut juga sesuai dengan teori signaling yang menganggap bahwa tingginya tingkat

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

leverage akan memberikan signal negatif bagi investor untuk membeli saham perusahaan karena para para investor beranggapan bahwa tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan tersebut, sehingga investor enggan untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan menurunnya permintaan atas saham perusahaan maka akan menurun juga nilai perusahaan.

Pandangan Islam mengenai utang yang menggunakan bunga terdapat dalam hadis berikut.

كُلُّ قَرْضٍ جَرَّ مَنْفَعَةٍ فهو وَجْهٌ مِنْ وُجُوهِ الرِّبَا

"Tiap-tiap piutang yang mengambil manfaat, maka itu adalah salah satu cari dari sekian cara riba" (Dikeluarkan oleh Baihaqi). (Suhendi, 2013:95-96)

Dari hadis di atas menjelaskan bahwa jika penambah dikehendaki oleh yang berutang atau telah menjadi perjanjian dalam akad perutangan, maka tambahan itu tidak halal bagi yang berpiutang untuk mengambilnya. Hal ini merupakan masalah penting dalam ekonomi, yaitu siklus-siklus ekonomi. Hal ini berulang kali terjadi. Siklus-siklus ekonomi yang berulang terjadi disebut krisi ekonomi. Para ahli ekonomi berpendapat bahwa penyebab utama krisis ekonomi adalah bunga yang dibayar sebagian pinjaman modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2013), Caroline dan Thesman (2014), dan Utama (2016) yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.* (2012) dan Analisa (2011) yang menyatakan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis kedua merumuskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian terbukti bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis kedua yang menduga profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada tahun 2012– 2015.

Hal ini sesuai dengan pernyataan teori *signaling* yaitu ketika profitabilitas (ROE) tinggi maka akan dianggap sebagai informasi yang positif, semakin tinggi profitabilitas (ROE) menunjukkan semakin efisien perushaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang diukur dengan return on equity atau sering disebut juga return on common equity sering diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri (rentabilitas modal saham). Investor akan membeli saham saham dan akan tertarik dengan return on equity atau bagian dari total profitabilitas ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka semakin tinggi juga *price book value* sebagai ukuran dari nilai perusahaan (Kusumajaya, 2011).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan hasil penelitian, adanya pengaruh yang signifikan antara variabel ROE terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan telah efektif dan efisien dalam menggunakan ekuitas sehingga perusahaan dapat memberikan kepercayaan kepada para pemegang saham terkait pembayaran deviden. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan produktivitas untuk memperoleh laba yang lebih besar. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *profit* yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena *profit* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan sahamyang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Ayat berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai pengambilan laba.

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ لَا تَأۡكُلُوٓاْ أَمۡوَٰلَكُم بَيۡنَكُم بِٱلۡبَٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَٰرَةً عَن تَرَاضٖ مِّنكُمۡۚ وَلَا تَقۡتُلُوٓاْ أَنفُسَكُمۡۚ إِنَّ ٱللَّهَ كَانَ بِكُمۡ رَحِيمٗا ٢٩

"Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu". (Q.S. An Nisa' 29)

Dalil di atas menunjukkan bolehnya mencari laba dengan aktivitas jual beli. Bolehnya mencari laba berdasarkan ayat di atas bersifat mutlak, dari segi berapa besarnya laba. Artinya tidak ada batasan laba maksimal yang ditetapkan syariah. Dalam hal ini kaidah ushul fikih menetapkan : al muthlaqu

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

yajriy ‘alaa ithlaaqihi maa lam yarid daliilunyadullu ‘ala at taqyiid (dalil yang mutlak tetap dalam kemutlakannya, selamatidak terdapat dalil yang menunjukkan adanya pembatasan) (Zuhaili, 1996:208).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Mardiyati *et al*. (2012), Utama (2016), dan Analisa (2011) yang mengemukakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis ketiga merumuskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian tidak membuktikan terdapat pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan tidak signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak dapat diterima yang menduga bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015.

Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

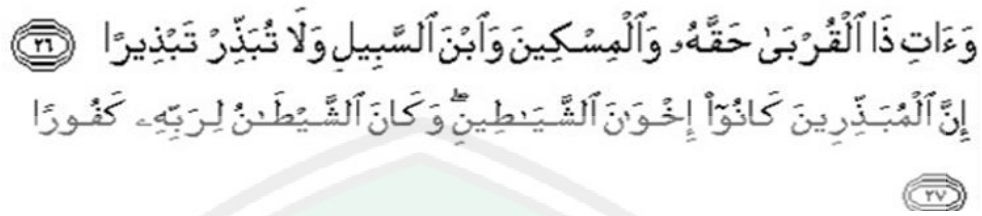
Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dillihat dari total aktivanya, perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) dikarenakan asset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi. Di sisi lain, dalam menanamkan modal investor tidak hanya memandang ukuran perusahaan akan tetapi masih banyak faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam menyalurkan dananya.

Dalam Islam dijelaskan bahwa kita tidak diperbolehkan berlebih-lebihan dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangan saja. Allah SWT menyuruh hambanya untuk hidup sederhana dan hemat, karena jika semua orang menjadi boros maka suatu bangsa bisa rusak/hancur.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Sebagaimana firman Allah dalam surah Al-Isra' (17: 27-28):


وَءَاتِ ذَا ٱلْقُرْبَىٰ حَقَّهُۥ وَٱلْمِسْكِينَ وَٱبْنَ ٱلسَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا ﴿٢٦﴾
إِنَّ ٱلْمُبَذِّرِينَ كَانُوٓا۟ إِخْوَٰنَ ٱلشَّيَٰطِينِ ۖ وَكَانَ ٱلشَّيْطَٰنُ لِرَبِّهِۦ كَفُورًا ﴿٢٧﴾

"Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya". (Q.S. Al- Isra' 26-27)

Dalil diatas dapat disimpulkan bahwa Al-Qur'an telah dengan jelas memberikan gambaran dalam mengunakan atau membelanjakan harta kekayaan, yakni sebagai berikut :

1. Menekankan perlunya infaq;
2. Melarang sikap boros terhadap harta dan menggunakannya dalam hal-hal yang dilarang oleh Syariah;
3. Melarang riba, penimbunan harta, monopoli, kikir, tamak, dan semua bentuk kejahatan dan aktivitas yang tidak adil.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fau (2015) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Analisa (2011) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Caroline Thesman dan Juniarti (2014) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.2.4 Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi

Pengujian hipotesis keempat merumuskan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi secara negatif atau memperlemah pengaruh *leverage* terahadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan interaksi *leverage* dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berarti ukuran perusahaan mampu memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi (memoderasi) secara negatif hubungan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktivanya, perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar divden (laba ditahan) karena asset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dengan ukuran perusahaan yang tinggi perusahaan memiliki total asset yang tinggi yang dapat memudahkan mendapatkan biaya operasional berupa hutang sehingga diperkirakan ukuran perusahaan dapat meningkatkan leverage yang dapat mengakibatkan tingginya tingkat resiko perusahaan. Hal

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ini dapat menjadi sinyal negatif bagi pasar dimana investor akan merespon negatif karena *leverage* yang tinggi. Kondisi seperti ini akan direspon dengan penurunan harga saham perusahaan yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Jadi ukuran perusahaan mampu mempengaruhi atau memoderasi secara negatif hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mahdaleta *et al.* (2016) dan Utama (2016) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4.2.5 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi

Pengujian hipotesis kelima merumuskan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi secara positif atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan hasil analisis berarti ukuran perusahaan mampu memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima tidak dapat diterima yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi (memoderasi) secara positif hubungan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Index (JII) pada tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan maka dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal untuk operasi perusahaannya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan biaya yang semakin besar untuk menjalankan aktivitas operasionalnya seperti biaya tenaga kerja, biaya administrasi dan umum serta biaya pemeliharaan gedung, mesin, kendaraan dan peralatan sehingga akan mampu mengurangi profitabilitas perusahaan yang berdampak dengan menurunnya nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa akan direspon negatif oleh investor karena profitabilitas menurun sehingga harga saham perusahaan dan pada akhir nilai PBV juga mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mahdaleta *et al.* (2016) dan Utama (2016) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian pada bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat *leverage* akan meningkatnya resiko kebangkrutan perusahaan, pernyataan tersebut juga sesuai dengan teori *signaling* yang menganggap bahwa tingginya tingkat *leverage* akan memberikan signal negative bagi investor untuk membeli saham perusahaan karena para para investor beranggapan bahwa tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan tersebut, sehingga investor enggan untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan menurunnya permintaan atas saham perusahaan maka akan menurun juga nilai perusahaan.
2. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada tahun 2012– 2015. Hal ini sesuai dengan pernyataan teori *signaling* yaitu ketika profitabilitas (ROE) tinggi maka akan dianggap sebagai informasi yang positif, semakin tinggi profitabilitas (ROE)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menunjukkan semakin efisien perushaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka semakin tinggi juga *price book value* sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

4. Ukuran perusahaan mampu memoderasi secara negatif (memperlemah) hubungan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan ukuran perusahaan yang tinggi perusahaan memiliki total asset yang tinggi yang dapat memudahkan mendapatkan biaya operasional berupa hutang sehingga diperkirakan ukuran perusahaan dapat meningkatkan *leverage* yang dapat mengakibatkan tingginya tingkat resiko perusahaan. Hal ini dapat menjadi sinyal negatif bagi pasar dimana investor akan merespon negatif karena leverage yang tinggi. Kondisi seperti ini akan direspon dengan penurunan harga saham perusahaan yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

5. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi (memoderasi) secara negatif (memperlemah) hubungan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2015. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan maka dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

5.2 Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah:

a. Bagi investor

Investor harus menganalisis kinerja dan prospek saham terlebih dahulu sebelum melakukan investasi saham, yaitu dengan mempertimbangkan besarnya Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) yang akan mempengaruhi atau mencerminkan nilai perusahaan (PBV).

b. Bagi Manajemen

Manajer perusahaan harus mempertimbangkan peluang investasi perusahaan di masa mendatang dengan membandingkan secara relative terhadap proyeksi-proyeksi sumber dana internal untuk pengambilan kebijakan mengenai penerapan *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi, sehingga bisa memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan untuk lebih memperdalam teori tentang DER dan ROE, mengambil objek penelitian dengan teknik cluster, menambah periode penelitian dan meneliti variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan serta diharapkan peneliti selanjutnya bisa menambah referensi penelitian ini.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran al_Karim dan terjemahan.

Abdillah, W. dan Jogiyanto, H. M,. (2015). *Partial Least Square (PLS)- Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis.* Yogyakarta: ANDI

Afzalurrahman. (2000). *Muhammad sebagai Seorang Pedagang*. Jakarta: Yayasan Swarna Bhumy.

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

Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. (2005). *Riset Keuangan:Pengujian-Pengujian Empiris.* Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Az-Zuhaili, Wahbah. (1996). *Ushul Al-Fiqh Al-Islami*. Damaskus: Beirut Dar al Fikri.

Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia . (2010). Jakarta .

Brealey, R.A., S. Myers, dan A. Marcus. 2007. *Fundamentals of Corporate Finance*. The McGraw-Hill Companies, Inc. New York. Terjemah B.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Sabran, W. Hardani, dan A. Maulana. 2008. *Das*ar – *Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.

Brigham dan Houston. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham dan Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

Dewi, A.M.S., dan A. Wirajaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2) : 358-372.

Fakhrudin, Hendy M. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Fau, Nia Rositawati. (2015). **Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Fidiana. (2009). Nilai-Nilai Fundamental dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham Syariah Pada *Jakarta Islamic Indeks*. *Ekuitas Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 13 (1) : 40-59.

Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Hanafi, M. M., dan A. Halim. 1996. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama.* Unit Penerbit dan Percetakan AMP-YKPN. Yogyakarta.

Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (jilid 7, cet. Ke-3). Yogyakarta: BPFE.

Hastuti, Widya. (2014). **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Tipe Industri Terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan dalam Laporan Tahunan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang *listing* di BEI)**, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang.

Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16 (2) : 128-148.

Hidayati, Eva Eko. (2010). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan *Size* Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* Di BEI Periode 2005-2007.*Jurnal Magister Manajemen Program Studi Magister ManajemenUniversitas Diponegoro.*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Horne, James Van dan John Wachowicz. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Jogiyanto, H.M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.

Kalnadi, D. 2013. *Pengukuran Penerimaan dan Penggunaan Teknologi Pada UMKM Dengan Menggunakan Metode UTAUT*. Jurusan Adm.Bisnis, Fakultas ISIP, Universitas Lampung. (unpublish)

Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. (2011). **Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia,** *Thesis*. Universitas Udayana, Denpasar.

Longenecker, Justin G. Carlos W Moore And Petty J William. (2001). *Kewirausahaan: Manajemen Usaha Kecil*. Jakarta: Salemba Empat.

Mahdaleta, Ela., Muda, Iskandar., Gusnardi Muhammad Nasir. (2016). Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Academic Journal of Economic Studies,* 2 (3), 30-43.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Mahendra, A. (2011). **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variable Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI,** *Thesis.* Universitas Udayana, Denpasar.

Mardiyati, U.,G. N. Ahmad, dan R. Putri. (2012). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005 - 2010. *Jurnal Riset Manjemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1) : 1-17.

Margareta, Farah. (2003). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek.* Jakarta: PT. Grasindo.

Orientanti, Suci. (2014). **Pengaruh Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Qaradhawi, Yusuf. (1998). *Hal li Ar Ribhi Had A'la.* Jakarta.

Riyanto, Bambang. (2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Negara*. Yogyakarta: BPFE.

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

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Sari, Pt Indah Purnama dan Nyoman Abundanti. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.* Denpasar.

Sartono, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Sjahrian, Dermawan. (2009). *Manajemen Keuangan.* Jakarta: Mitra Wacana Media.

Singapurwoko Arif dan Muhammad Shalahuddin Mustofa El-Wahid. (2011). The Impact of Financial *Leverage* to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, h: 137-148.

Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D). Bandung: Alfabeta.

Suharyadi dan Pruwanto. (2009). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.

Suhendi, Hendi. (2013). *Fiqih Muamalah*. Jakarta: Rajawali Pers.

Sujoko, dan U. Soebiantoro. (2007.) Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9 (1): 41-48.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Sulistiono. (2010). **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008,** *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang, Semarang.

Sundjaja, Ridwan dan Inge Berlian. (2002). *Manajemen Keuangan.* Jakarta: Prenhallindo.

Utama, Yayak Ardi Pranata (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagi Variabel Pemoderasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (3): 1-18.

Weston Fred dan Thomas Copeland. (1986). *Manajamen Keuangan.* Jakarta: Erlangga.

Widianto, H. S. (2011). **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan *Corporate Governance* Terhadap Praktik Pengungkapan *Sustainability Report* Pada Perusahaan-Perusahaan yang *Listed* di BEI Periode 2007-2009**, *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.

Yamin,S. (2011). *Generasi Baru Mengolah data Peneltian dengan Partial Least Square Path Modeling: Aplikasi dengan Software XLSTAT, SmartPLS, dan Visual PLS.* . Jakarta: Salemba Infotek

--------.http://www.bapepam.go.id/syariah/introduction.html, diakses pada tanggal 10 November 2014 pukul 16.40

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

--------. www.finance.detik.com, diakses pada tanggal 10 November 2014 pukul 16.15

-------.http://www.bi.go.id/id/tentang-bi/uu

------- http://www.sahamok.com/bei/jii/

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 1 : Data Variabel Penelitian

DER (*Debt to Equity Ratio*)

No.	Nama Perusahaan	DER			
		2012	2013	2014	2015
1.	BSDE	0.59	0.68	0.52	0.63
2.	ICBP	0.48	0.6	0.66	0.62
3.	INTP	0.17	0.16	0.17	0.16
4.	ITMG	0.49	0.44	0.45	0.41
5.	KLBF	0.28	0.33	0.27	0.25
6.	LSIP	0.2	0.21	0.2	0.21
7.	SMGR	0.46	0.41	0.37	0.39
8.	TLKM	0.66	0.65	0.64	0.78
9.	UNTR	0.56	0.61	0.56	0.57

ROE (*Return On Equity)*

No.	Nama Perusahaan	ROE			
		2012	2013	2014	2015
1.	BSDE	14.04	21.66	21.63	10.64
2.	ICBP	19.04	16.85	16.83	17.84
3.	INTP	24.53	21.81	21.28	18.25
4.	ITMG	43.1	23.91	22.28	7.56
5.	KLBF	24.08	23.18	21.61	18.81
6.	LSIP	17.76	11.62	12.7	8.49
7.	SMGR	27.12	24.56	22.29	16.49
8.	TLKM	27.41	26.21	24.9	24.96
9.	UNTR	17.81	13.46	12.55	7.11

PBV *(Price to Book Value*)

No.	Nama Perusahaan	PBV			
		2012	2013	2014	2015
1.	BSDE	1.84	1.68	1.89	1.57
2.	ICBP	3.79	4.48	5.26	4.79
3.	INTP	4.26	3.2	3.96	3.44
4.	ITMG	4.84	2.72	1.47	0.56
5.	KLBF	7.3	6.89	9.3	5.66
6.	LSIP	2.5	1.99	1.84	1.23
7.	SMGR	5.18	3.85	4.09	2.46

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

8.	TLKM	2.72	2.8	3.57	3.35
9.	UNTR	2.27	1.99	1.68	1.61

Total Asset

No.	Nama Perusahaan	TOTAL ASSET			
		2012	2013	2014	2015
1.	BSDE	16,756,718.00	22,572,159.00	28,134,725.00	36,022,148.00
2.	ICBP	17,753,480.00	21,267,470.00	24,910,211.00	26,560,624.00
3.	INTP	22,755,160.00	26,607,241.00	28,884,973.00	27,638,360.00
4.	ITMG	14,420,136.00	17,081,558.00	16,258,180.00	17,271,266.00
5.	KLBF	9,417,957.00	11,315,061.00	12,425,032.00	13,696,417.00
6.	LSIP	7,551,796.00	7,974,876.00	8,655,146.00	8,848,792.00
7.	SMGR	26,579,084.00	30,792,884.00	34,314,666.00	38,153,119.00
8.	TLKM	111,369,000.00	127,951,000.00	140,895,000.00	166,173,000.00
9.	UNTR	50,300,633.00	57,362,244.00	60,292,031.00	61,715,399.00

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 2 : Tabulasi Data

Nama Perusahaan	Periode	DER	ROE	PBV	Ln Asset
BSDE	2012	0.59	14.04	1.84	16.6343
ICBP	2012	0.48	19.04	3.79	16.6921
INTP	2012	0.17	24.53	4.26	16.9403
ITMG	2012	0.49	43.1	4.84	16.4841
KLBF	2012	0.28	24.08	7.3	16.0581
LSIP	2012	0.2	17.76	2.5	15.8373
SMGR	2012	0.46	27.12	5.18	17.0956
TLKM	2012	0.66	27.41	2.72	18.5284
UNTR	2012	0.56	17.81	2.27	17.7335
BSDE	2013	0.68	21.66	1.68	16.9322
ICBP	2013	0.6	16.85	4.48	16.8727
INTP	2013	0.16	21.81	3.2	17.0967
ITMG	2013	0.44	23.91	2.72	16.6535
KLBF	2013	0.33	23.18	6.89	16.2416
LSIP	2013	0.21	11.62	1.99	15.8918
SMGR	2013	0.41	24.56	3.85	17.2428
TLKM	2013	0.65	26.21	2.8	18.6672
UNTR	2013	0.61	13.46	1.99	17.8649
BSDE	2014	0.52	21.63	1.89	17.1525
ICBP	2014	0.66	16.83	5.26	17.0308
INTP	2014	0.17	21.28	3.96	17.1788
ITMG	2014	0.45	22.28	1.47	16.6041
KLBF	2014	0.27	21.61	9.3	16.3352
LSIP	2014	0.2	12.7	1.84	15.9737
SMGR	2014	0.37	22.29	4.09	17.3511
TLKM	2014	0.64	24.9	3.57	18.7635
UNTR	2014	0.56	12.55	1.68	17.9147
BSDE	2015	0.63	10.64	1.57	17.3996
ICBP	2015	0.62	17.84	4.79	17.0949
INTP	2015	0.16	18.25	3.44	17.1347
ITMG	2015	0.41	7.56	0.56	16.6646
KLBF	2015	0.25	18.81	5.66	16.4326
LSIP	2015	0.21	8.49	1.23	15.9958
SMGR	2015	0.39	16.49	2.46	17.4571
TLKM	2015	0.78	24.96	3.35	18.9285
UNTR	2015	0.57	7.11	1.61	17.938

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

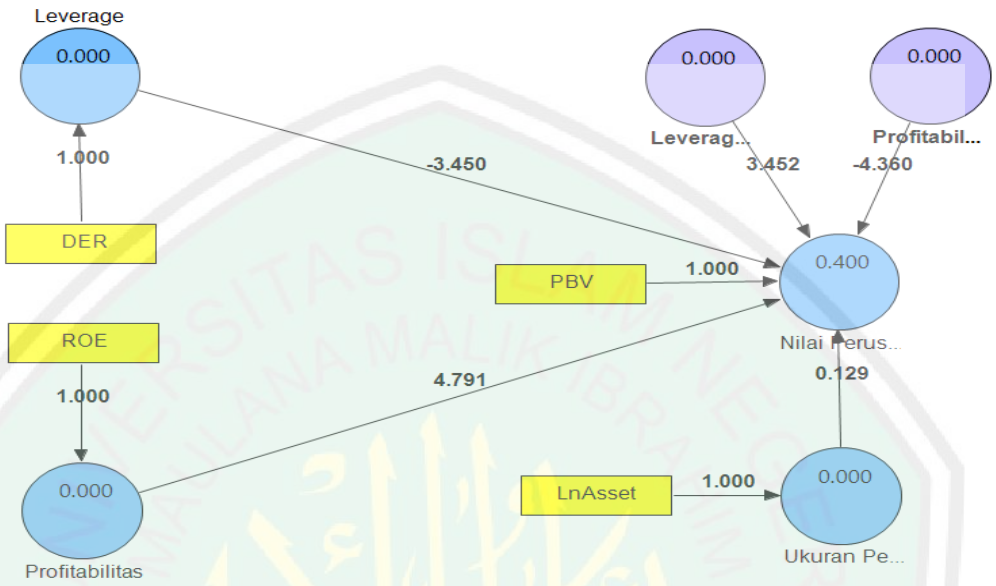
Lampiran 3 : Analisis Deskriptif

Statistics

		DER	ROE	PBV	Ln_Asset
N	Valid	36	36	36	36
	Missing	0	0	0	0
Mean		.441667	19.57	3.393889	17.08267
Std. Deviation		.180313	6.928159	1.891864	.817155
Minimum		.16	7.11	.56	15.84
Maximum		0.78	43.10	9.30	18.93
Sum		16.26	700.02	118.22	616.056

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 4: Analisis PLS



R Square

	R Square
Leverage	
Leverage * Ukuran Perusahaan	
Nilai Perusahaan	0.399960
Profitabilitas	
Profitabilitas * Ukuran Perusahaan	
Ukuran Perusahaan	

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (|O/STERR|)
Leverage -> Nilai Perusahaan	-3.4505	-3.4848	0.71168	0.71168	4.84833
Leverage * Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	3.45191	3.48906	0.75091	0.75091	4.59695
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	4.79085	4.82197	0.51385	0.51385	9.32342
Profitabilitas * Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	-4.3596	-4.3924	0.53274	0.53274	8.18334
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.12936	0.12991	0.0822	0.0822	1.57373

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BUKTI KONSULTASI

Nama : Samlatul Izzah
NIM/ Jurusan : 13510175/ Manajemen
Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2015)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	09 September 2016	Pengajuan Outline	1.
2.	26 September 2016	Proposal Bab I	2.
3.	03 Oktober 2016	Proposal Bab II- III	3.
4.	18 Oktober 2016	Proposal Bab I-III	4.
5.	07 November 2016	Revisi & Acc Proposal	5.
6.	15 November 2016	Seminar Proposal	6.
7.	28 November 2016	Acc Proposal	7.
8.	23 Desember 2016	Skripsi Bab I-V	8.
9.	28 Desember 2016	Revisi &Acc Skripsi	9.
10.	29 Desember 2016	Acc Keseluruhan	10.

Malang, 29 Desember 2016

Mengetahui:
Ketua Jurusan Manajemen,

Dr. H. Misbahul Munir, L.c., M.Ei
NIP 19750707 2005011 005

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Samlatul Izzah

Tempat, tanggal lahir : Blitar, 12 Desember 1994

Alamat Asal : JL. Raya Barat No. 38 Lodoyo- Blitar

Alamat Kos : JL. Mertojoyo No.55 Malang

Telepon/Hp : (0342) 441209 / 085755268958

E-mail : samlatul1212@gmail.com

Facebook : Samlatul Izzah

Pendidikan Formal

1999-2001 : TK Al- Hidayah 02

2001-2006 : SD Negeri Kalipang 01

2006-2009 : MTs Negeri Blitar

2009-2013 : SMA Negeri 1 Blitar

2013- 2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2013-2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki Malang

2015 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

- Anggota Hai'ah Tahfidz Qur'an (HTQ) UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Anggota *Sharia Economic Student Community* (SESCOM) UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Asisten Laboratorium Statistik Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Seminar " Entrepreneurship Sebagai Solusi Perekonomian Indonesia" Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2014
- Peserta Seminar Nasional "Membangun Kesadaran Berekonomi Syariah" Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2014
- Peserta Seminar "Sekolah Pasar Modal Syariah" Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Peserta Seminar Internasional " Membedah dan Memahami Sukuk dalam Keuangan Islam" Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta Pelatihan "Sekolah Penelitian Umum" DEMA-U UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Peserta Pelatihan SPSS di Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta Pelatihan dan Simulasi Pasar Modal Pojok Bursa BEI di UIN Maliki Malang

Malang, 13 Januari 2017

Samlatul Izzah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG