

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN  
KAPITALISASI PASAR TERHADAP  
NILAI EMITEN JAKARTA ISLAMIC INDEX**

Raden Arfan Rifqiawan, S.E., M.Si.

**Penelitian Mandiri**



**Lembaga Penelitian dan Pengabdian  
kepada Masyarakat**  
UIN Walisongo Semarang Tahun 2015



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN  
KEPADA MASYARAKAT**

Jl. Walisongo No. 3-5 Telp./Fax.7615923 Semarang 50185

**SURAT KETERANGAN**

No. In.06.0/P.1/TL.01/ 1126 /2015

Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat UIN Walisongo Semarang, dengan ini menerangkan bahwa Penelitian Individual yang berjudul:

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KAPITALISASI PASAR  
TERHADAP NILAI EMITEN JAKARTA ISLAMIC INDEX**

adalah benar-benar merupakan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh :

Nama : Raden Arfan R, M.Si  
NIP : 19800610 200901 1 009  
Pangkat/Jabatan : Penata Muda Tk. I (III/b) / Asisten Ahli  
Pekerjaan : Dosen Fakultas Syariah

Demikian surat keterangan ini kami buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 16 Desember 2015

Ketua



*[Signature]*  
Dr. H. Sholihan, M.Ag.

NIP. 19600604 199403 1 004

**LAPORAN HASIL PENELITIAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KAPITALISASI  
PASAR TERHADAP NILAI EMITEN  
JAKARTA ISLAMIC INDEX**



Oleh :

**Raden Arfan Rifqiawan, S.E., M.Si.**

NIP.19800610 200901 1 009

Penata Muda Tk.1 (III/b)

**PENELITIAN MANDIRI TAHUN 2015**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN  
KEPADA MASYARAKAT**

Jl. Walisongo No. 3-5 Telp./Fax.7615923 Semarang 50185

**SURAT KETERANGAN**

No. In.06.0/P.1/TL.01/ 1126 /2015

Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat UIN Walisongo Semarang, dengan ini menerangkan bahwa Penelitian Individual yang berjudul:

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KAPITALISASI PASAR  
TERHADAP NILAI EMITEN JAKARTA ISLAMIC INDEX**

adalah benar-benar merupakan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh :

Nama : Raden Arfan R, M.Si  
NIP : 19800610 200901 1 009  
Pangkat/Jabatan : Penata Muda Tk. I (III/b) / Asisten Ahli  
Pekerjaan : Dosen Fakultas Syariah

Demikian surat keterangan ini kami buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 16 Desember 2015

Ketua



*[Signature]*  
Dr. H. Sholihan, M.Ag.

NIP. 19600604 199403 1 004

## **KATA PENGANTAR**

### **ABSTRAK**

Tulisan ini meneliti pengaruh antara ROA sebagai proksi dari profitabilitas dan kapitalisasi pasar terhadap Tobin's Q sebagai proksi dari nilai emiten. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas dan kapitalisasi pasar terhadap nilai emiten. Sampel dalam penelitian ini adalah emiten Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar dalam Indonesia Stock Exchange (IDX) dalam rentang tahun 2012-2014. Sampel penelitian adalah sebanyak 21 perusahaan dengan 63 kali pengamatan. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian dengan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten. Hal ini ditunjukkan dengan taraf signifikansi dari hasil uji statistik t sebesar 0,000 ( $<0,05$ ). Sedangkan kapitalisasi pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai emiten yang ditunjukkan dengan taraf signifikansi sebesar 0,195 ( $>0,05$ ). Namun secara simultan profitabilitas dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten. Hal ini diketahui dari hasil uji statistik F, taraf signifikansinya sebesar 0,000 ( $<0,05$ ).

Nilai Koefisien Determinasi sebesar 0,653 menunjukkan bahwa model regresinya sudah baik karena kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sebesar 65,3%. Sisanya sebesar 34,7% dijelaskan oleh variabel di luar penelitian.

Kata Kunci: ROA, Kapitalisasi Pasar, Tobin's Q.

## **ABSTRACT**

*This paper examines the influence of ROA as a proxy of profitability and market capitalization of the Tobin's Q as a proxy of the value of the issuer. The aim of research is to find empirical evidence about the effect of profitability and market capitalization of the value of the issuer. The sample in this study are listed in Jakarta Islamic Index (JII) listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the range of 2012-2014. The samples were as many as 21 companies with 63 times observation. Analysis of data using multiple linear regression analysis.*

*Results of research by multiple linear regression analysis showed that the profitability of a significant effect on the value of the issuer. This is indicated by the level of significance of the statistical test t of 0.000 ( $<0.05$ ). While the market capitalization does not significantly affect the value of the issuer's shown with significance level of 0.195 ( $> 0.05$ ). But simultaneously profitability and market capitalization significant effect on the value of the issuer. It is known from the results of statistical test F, the level of significance of 0.000 ( $<0.05$ ).*

*The coefficient of determination value of 0.653 indicates that the regression models is good because of the ability of independent variables in explaining the dependent variable amounted to 65.3%. The remaining portion of 34.7% is explained by variables outside the research.*

**Keyword :** ROA, Market Capitalization, Tobin's Q.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
ABSTRAK.....	iii
<i>ABSTRACT</i> .....	iv
DAFTAR ISI.....	v
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.5 Signifikansi Penelitian.....	9
1.6 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Teori <i>Stakeholder</i> .....	11
2.2 Profitabilitas.....	13
2.3 Kapitalisasi Pasar.....	18
2.4 Nilai Perusahaan.....	21
2.5 Pasar Modal Syariah.....	28
2.6 Jakarta Islamic Index.....	30
2.7 Penelitian Terdahulu.....	33
2.8 Kerangka Pemikiran.....	36
2.9 Hipotesis Penelitian.....	37



BAB III METODE PENELITIAN.....	39
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data.....	39
3.2 Populasi dan Sampel.....	39
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	40
3.4 Analisis Regresi Berganda.....	43
3.5 Uji Asumsi Klasik.....	44
3.6 Uji Hipotesis.....	46
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	49
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	49
4.2 Uji Normalitas.....	52
4.3 Uji Heteroskedastisitas.....	53
4.4 Uji Autokorelasi.....	54
4.5 Uji Multikolineritas.....	55
4.6 Uji Hipotesis.....	56
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	59
5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA.....	61



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam berinvestasi di pasar modal, investor akan mempertimbangkan beberapa faktor, antara lain profitabilitas dan kapitalisasi pasar. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas diukur dengan rasio profitabilitas seperti ROA, ROE, *Earning per Share*, *Gross Profit Margin*, dll<sup>1</sup>, sedangkan kapitalisasi pasar adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (*outstanding share*) suatu emiten<sup>2</sup>. Kapitalisasi pasar didapatkan dari mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupannya. Besar atau tidaknya perusahaan di bursa saham dapat dilihat dari kapitalisasi pasarnya.

Profitabilitas perusahaan merupakan kondisi fundamental perusahaan yang dapat dilihat dari perhitungan rasio-rasio keuangannya, sedangkan kapitalisasi pasar menunjukkan jumlah rupiah dari seluruh saham yang terjual di bursa yang nilainya

---

<sup>1</sup> Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2005, h. 122.

<sup>2</sup> Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2006, h. 41.

akan mengikuti *trend* pasar yang dapat diramalkan menggunakan alat analisis teknikal<sup>3</sup>.

Nilai emiten dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin, karena nilai emiten dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai emiten umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris<sup>4</sup>.

Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai emiten) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai emiten secara keseluruhan, sedangkan Wahyudi (2005) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menyebutkan bahwa nilai emiten

---

<sup>3</sup> A. Fauzi, et al., *Aplikasi Excel dalam Finansial Terapan*, Jakarta: PT. ELex Media Komputindo, 2004, h. 145.

<sup>4</sup> Rika Nurlela dan Islahudin, “Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating”, dalam Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak, 2008, h. 7.

merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual<sup>5</sup>.

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah : a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added*.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai emiten. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham

---

<sup>5</sup> *Ibid*

kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimumkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai emiten adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*. Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai kapitalisasi pasar dengan total aktiva. Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Rasio Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Herawaty,

menunjukkan bagaimana rasio Q dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio Q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio Q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio Q mendekati satu. Variabel ini diberi simbol  $Q^6$ .

Sri Hermuningsih dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan *Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening menemukan 3 hal. Pertama, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan besar yang *profitable* lebih cenderung bersifat konservatif menggunakan hutang untuk operasi perusahaannya. Sementara untuk perusahaan yang kurang *profitable* cenderung tetap menggunakan dana internal terlebih dahulu baru kemudian menutup kekurangannya dengan melakukan peminjaman dalam bentuk hutang. Kedua, *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan besar lebih ter-diversifikasi, lebih mudah mengakses hutang di pasar modal dan menerima penilaian kredit yang lebih tinggi untuk

---

<sup>6</sup>Vinolla Herawaty,. “Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan” dalam *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, 2008, h. 97-108.

hutang-hutang yang diterbitkannya. Ketiga, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan<sup>7</sup>, sedangkan Bambang Sudianto dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening menemukan 4 hal. Pertama, insentif manajer ber-pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, maka pembagian bonus saham oleh perusahaan kepada manajer meningkatkan kinerja perusahaan, namun tidak meningkatkan nilai perusahaan. Kedua, *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, atau dengan kata lain kecil pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Ketiga, *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi penggunaan hutang, semakin tinggi nilai perusahaan. Namun demikian pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan tidak

---

<sup>7</sup> Sri Hermuningsih, “Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening” dalam *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 16 No.2, Juli 2012, h. 232-242.

linier, melainkan ada batas maksimalnya, yakni; ketika *marginal income* dari *present value* (PV) penghematan pajak sama dengan *marginal cost* dari biaya kebangkrutannya. Keempat, kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga kinerja perusahaan berperan sebagai variabel intervening atau mediasi yang menghubungkan pengaruh insentif manajer terhadap nilai perusahaan. Kelima, terjadi proses berjenjang dalam mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu insentif manajer, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan insentif berupa bonus saham kepada manajer kinerjanya meningkat, dan dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan juga meningkat<sup>8</sup>.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menguji pengaruh profitabilitas dan kapitalisasi pasar, baik parsial maupun simultan terhadap nilai emiten Jakarta Islamic Index.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Adapun permasalahan yang timbul dari latar belakang di atas adalah:

---

<sup>8</sup> Bambang Sudianto dan Elen P, “Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening” dalam *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2010, h. 1-22.



1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai emiten yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap nilai emiten yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas dan kapitalisasi pasar secara simultan berpengaruh terhadap nilai emiten yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai emiten yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap nilai emiten yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas dan kapitalisasi pasar secara simultan berpengaruh terhadap nilai emiten yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.

## **1.5 Signifikansi Penelitian**

Signifikansi penelitian ini adalah :

1. Bagi investor dapat dijadikan sebagai referensi dalam berinvestasi saham JII.
2. Bagi emiten JII dapat dijadikan masukan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.
3. Bagi bidang Akuntansi Keuangan dapat menjadi acuan penelitian-penelitian berikutnya tentang faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disajikan dalam lima bagian. Bagian pertama merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, signifikansi penelitian, dan sistematika penulisan. Bagian kedua adalah tinjauan pustaka yang meliputi telaah teori. Bagian ketiga merupakan metode penelitian yang berisikan metode penelitian. Bagian keempat, merupakan analisis dan pembahasan. Bagian kelima merupakan kesimpulan dan saran. Sebagai bab penutup, di bagian tersebut terdiri dari kesimpulan, implikasi hasil penelitian serta keterbatasan dan saran-saran yang relevan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Teori *Stakeholder*

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970-an, yang secara umum dikenal dengan *stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. *Stakeholder theory* dimulai dengan asumsi bahwa nilai (*value*) secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha.

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut<sup>9</sup>.

Tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang

---

<sup>9</sup> Imam Ghozali dan Anis Chariri, *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip : Semarang, 2007, h. 409.

saham (*stakeholder*), namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan *stakeholder*, yaitu semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan. Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, karyawan, kelompok politik, dan asosiasi perdagangan. Seperti halnya pemegang saham yang mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, *stakeholder* juga mempunyai hak terhadap perusahaan.

*Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut. *Power* tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu, “ketika *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan

cara- cara yang memuaskan keinginan *stakeholder*”.

Atas dasar argumen di atas, teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk *me-manage stakeholder*-nya. Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk *me-manage stakeholder*-nya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan. Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif. Strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh/penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder*. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholder* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan<sup>10</sup>.

## 2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham program tanggung jawab sosial secara lebih luas<sup>11</sup>. Hubungan antara profitabilitas

---

<sup>10</sup> *Ibid*, h. 11.

<sup>11</sup> Wahidahwati, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan : Sebuah Perspektif Teori  
*Laporan Hasil Penelitian* | 13

perusahaan dengan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan telah menjadi postulat (anggapan dasar) untuk mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi<sup>12</sup>.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mencerminkan suatu pendekatan manajemen *adaptive* dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensional serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan masyarakat. Dengan demikian, ketrampilan manajemen perlu dipertimbangkan untuk *survive* dalam lingkungan perusahaan masa kini.

Menurut Petronila dan Mukhlisin (2003) dalam Wahidahwati (2002) profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat

---

Agensi”, dalam *JRAI*, Volume 5 Nomor 1. Januari 2002, h. 1-16.

<sup>12</sup> Fr. Reni Retno Anggraini, “Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan”, dalam Simposium Nasional Akuntansi IX Padang, 2006, h. 2.



pengembalian ekuitas pemilik. Anggraini (1997) dalam Wahidahwati (2002) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen, tapi juga akan memperoleh *power* yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Dengan demikian semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat *power*-nya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan deviden sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Jadi, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya<sup>13</sup>.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada beberapa rasio yang dihitung dalam rasio profitabilitas, yaitu<sup>14</sup>:

---

<sup>13</sup> Wahidahwati, "Pengaruh ..., h. 1-16.

<sup>14</sup> Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2005, h. 42-43.

## 1. *Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini juga bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Semakin tinggi Profit Margin menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum, profit margin yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *Profit Margin* :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

## 2. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA sering disebut juga ROI (*Return On Investment*). Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset. ROA merupakan hasil pembagian laba sebelum pajak dengan *total asset* yang dinyatakan dalam %<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Bambang Susilo D., *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Yogyakarta: UUP STIM YKPN, 2009, h. 70.

Berikut rumus untuk menghitung ROA:

$$ROA = \frac{\text{Profit Before Income Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 3. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pemegang saham. ROE merupakan hasil pembagian antara net profit dengan equity yang dinyatakan dalam %. Semakin tinggi ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Berpijak pada penelitian sebelumnya yang menggunakan ROA sebagai indikator dari profitabilitas, yaitu: penelitian yang dilakukan oleh Hari, tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan *Corporate Governance* terhadap Praktik Pengungkapan *Sustainability Report*<sup>16</sup>. Nia, tentang Analisis

---

<sup>16</sup> Hari Suryono Widiyanto, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan *Corporate Governance* terhadap Praktik Pengungkapan *Sustainability Report* ( Studi pada Perusahaan – Perusahaan  
Laporan Hasil Penelitian | 17

Pengaruh *Insider Ownership*, *Leverage*, Profitabilitas, *Firm Size*, dan *Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan. Dimana hasil penelitian tadi ROA konsisten berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan<sup>17</sup>. Penelitian ini tetap mempertahankan ROA sebagai indikator profitabilitas karena obyek yang dijadikan sampel penelitian berbeda dengan penelitian sebelumnya.

### 2.3 Kapitalisasi Pasar

Salah satu indikator yang menunjukkan perkembangan sebuah bursa saham adalah kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Atau secara definisi diartikan sebagai total nilai surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar.

Kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) dihitung dari jumlah saham yang tercatat di BEI dikalikan dengan harga saham masing-masing. Penurunan harga saham akan mengakibatkan menurunnya kapitalisasi pasar bursa efek. Sebaliknya, penambahan jumlah saham dan kenaikan harga saham, akan memicu kenaikan kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar berkorelasi

---

yang *Listed (Go-Public)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007 - 2009 ) , Skripsi S1 Akuntansi Semarang: Perpustakaan FEB Undip, 2011, t.d.

<sup>17</sup> Nia Hardiyanti, Analisis Pengaruh *Insider Ownership*, *Leverage*, Profitabilitas, *Firm Size* dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2007-2010, Skripsi S1 Manajemen, Semarang: Perpustakaan FEB Undip, 2012, t.d.

positif dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kenaikan kapitalisasi pasar akan diikuti oleh kenaikan IHSG, begitupun sebaliknya. Posisi bursa saham Indonesia dilihat dari sisi kapitalisasi pasarnya berada dalam posisi ketiga terbesar di Asia setelah Jepang dan China.

Emiten-emiten *blue chips* atau emiten besar seperti BUMN atau grup perusahaan yang tercatat memiliki kapitalisasi pasar yang besar sehingga memberikan kontribusi yang besar terhadap kapitalisasi pasar secara total di bursa. Saham-saham di sektor keuangan mencatat angka kapitalisasi pasar terbesar di BEI, diikuti dengan sektor *consumer goods* dan infrastruktur. Pengertian kapitalisasi juga digunakan untuk menjelaskan jumlah modal yang digunakan dalam perusahaan. Modal tersebut berbentuk modal saham, surplus dan utang jangka panjang lainnya. Nilai suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan pendapatan yang didapatkan setiap tahunnya dikalikan dengan multiplier tertentu.

Kapitalisasi perusahaan bisa didasarkan pada cost dari *fixed capital* yang digunakan dalam suatu perusahaan. Suatu perusahaan bisa mengalami situasi *over* dan *under capitalization*. *Over capitalization* akan terjadi apabila *earning* tidak cukup besar untuk mendapatkan *fair of return* dari jumlah modal yang diinvestasikan, atau dengan kata lain *average rate of return* lebih

kecil dari pada *fair rate of return*. Atau bisa terjadi jika jumlah nilai saham yang ada di dalam peredaran lebih besar daripada nilai riil dibandingkan dengan nilai asetnya. *Under capitalization* terjadi apabila *average rate of return* dari perusahaan tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan dengan *rate of return* dari modal yang diinvestasikan dalam perusahaan yang sejenis lainnya. Atau jumlah nilai saham yang tercantum dalam neraca jauh lebih kecil daripada nilai riil asetnya.

Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Menurut Rahardjo kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (*outstanding share*) suatu emiten<sup>18</sup>. Fakhruddin mendefinisikan kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar menjadi incaran investor untuk berinvestasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah. Karena banyak peminatnya, maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Rahardjo, *Kiat ...*, h. 41.

<sup>19</sup> M. Hendy Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008, h. 115.

## 2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris<sup>20</sup>.

Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Wahyudi (2005) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual<sup>21</sup>.

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi,

---

<sup>20</sup> Rika Nurlela dan Islahudin, “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating”, dalam Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak, 2008, h. 7.

<sup>21</sup> *Ibid*



asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah : a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added*<sup>22</sup>.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur

---

<sup>22</sup> Michell Suharli, “Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia”, dalam *Jurnal Maksi*, Volume 6 Nomor 1. Januari 2002. h. 23-41.

tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimumkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Ada beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain<sup>23</sup>:

#### 1. PER (*Price Earning Ratio*)

Menurut Hirt, dalam menilai sebuah saham dapat menunjuk pada penerapan *earning per share*. PER berfungsi untuk melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*-nya. Semakin tinggi PER semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah PER maka semakin rendah pula pertumbuhan perusahaan.

#### 1. Rasio *Dividen Yield*

Rasio ini merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Bagian *return* yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dan beli. Dan apabila selisih negatif yang terjadi, maka terjadi *capital loss*.

---

<sup>23</sup> Hanafi, Manajemen ..., h. 42-43.

Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividen yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian, karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi maka *dividen yield* untuk perusahaan semacam itu akan cenderung lebih rendah (kecil).

## 2. Pembayaran Dividen (*Dividen Pay Out Ratio*).

Rasio pembayaran dividen merupakan rasio untuk melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya, perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan rendah akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan.

## 3. PBV (*Price Book Value*)

Nilai pasar dari ekuitas mencerminkan harapan investor terhadap *earning*-nya dan arus kas perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan nilai buku dari ekuitas merupakan selisih

antara nilai buku aset dan nilai buku kewajiban, dimana hal ini lebih banyak ditentukan oleh aturan konvensi akuntansi. Nilai buku suatu aset diperoleh dari pengurangan harga perolehan aset dikurangi dengan penyusutan aset tersebut. Sehingga hal ini memberikan konsekuensi bahwa nilai buku akan semakin berkurang seiring dengan berjalannya waktu. Hal ini akan memberikan dampak signifikan terhadap perbedaan nilai buku dengan nilai pasar.

Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) dalam analisis investasinya, pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, Adanya praktik akuntansi yang relatif standar di antara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*. Terakhir, pada kasus perusahaan yang memiliki *earning* negatif, maka tidak memungkinkan untuk mempergunakan PER, sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan yang ada pada PER dalam kasus ini.

Namun ada beberapa kekurangan sehubungan dengan rasio PBV yakni: satu, nilai buku sangat dipengaruhi oleh kebijakan

akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan. Apabila penggunaan standar akuntansi yang berbeda di antara perusahaan-perusahaan, maka ini akan mengakibatkan rasio PBV tidak dapat diperbandingkan. Kedua, nilai buku mungkin tidak banyak artinya bagi perusahaan berbasis teknologi dan jasa karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki aset nyata yang signifikan. Ketiga, nilai buku dari ekuitas akan menjadi negatif bila perusahaan selalu mengalami *earning* yang negatif sehingga akan mengakibatkan nilai rasio PBV juga negatif.

Rasio PBV dihitung dengan membagi nilai pasar dari saham dibagi dengan nilai buku dari ekuitas saat ini. Penggunaan rumus yang berbasis pada nilai perlembar saham akan menimbulkan masalah apabila terdapat berbagai tipe kelas saham yang beredar, dimana harga perlembar saham akan berbeda untuk masing-masing dari tipe kelas dari saham.

Seharusnya nilai saham preferen tidak dimasukkan dalam menghitung nilai buku ekuitas. Untuk menghadapi permasalahan ini, maka dalam menghitung PBV dapat dihitung dengan membagi nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas. Rasio tersebut mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Nilai pasar/nilai buku ( $M/B$ )

merupakan suatu indikator yang dipakai investor untuk mengukur tingkat ketertarikan pada saham tertentu. Semakin tinggi rasio M/B semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham tersebut. Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku (*Market to Book Value Ratio – M/B*) merupakan perbandingan harga penutupan saham (*closing per share common stock*) dengan nilai buku saham biasa (*book value per share common stock*). Harga penutupan saham diketahui dari penentuan oleh BEI atas transaksi yang terjadi. Sedangkan nilai buku (BV) dihitung dengan membandingkan antara modal dengan jumlah saham yang beredar.

Herwidayatmo mengatakan nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ia menambahkan dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal. Menurutny kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi, tetapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai

sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham<sup>24</sup>.

## **2.5 Pasar Modal Syariah**

Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN – MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal

---

<sup>24</sup> Wahidahwati, “Pengaruh ..., h. 1-16.

telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah. Perkembangan selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk. pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan obligasi syariah pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syariah lainnya. Pada tahun 2004, terbit untuk pertama kali obligasi syariah dengan akad sewa atau dikenal dengan obligasi syariah Ijarah. Selanjutnya, pada tahun 2006 muncul instrumen baru yaitu Reksa Dana Indeks dimana indeks yang dijadikan sebagai *underlying* adalah Indeks JII<sup>25</sup>.

Perhitungan JII dilakukan PT Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*Market Capitalization Weight*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) yang dilakukan oleh adanya perubahan terhadap data emiten yaitu *corporate action*. JII menggunakan tanggal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100. Dengan indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah<sup>26</sup>.

---

<sup>25</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>26</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Kencana Prenada Media Group, 2007, h. 57.



## 2.6 Jakarta Islamic Index

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah .

Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah

Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management.

Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti<sup>27</sup> :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perusahaan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Selain itu, semua saham yang diterbitkan memiliki hak yang sama. Saham adalah bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, maka peran setiap pemilik saham ditentukan dari jumlah lembar saham yang dimilikinya. Namun, pada kenyataannya ada perusahaan yang menerbitkan dua macam saham, yaitu saham biasa dan saham preferen yang tidak punya hak suara namun

---

<sup>27</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

punya hak untuk mendapatkan deviden yang sudah pasti. Tentunya hal ini bertentangan dengan aturan syariat tentang bagi hasil. Maka saham yang sesuai syariat adalah saham yang setiap pemiliknya memiliki hak yang proporsional dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Selain kriteria di atas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu<sup>28</sup> :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun

---

<sup>28</sup> *Ibid*

terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

## **2.7 Penelitian Terdahulu**

Sri Hermuningsih dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan *Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening menemukan 3 hal. Pertama, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan besar yang *profitable* lebih cenderung bersifat konservatif menggunakan hutang untuk operasi perusahaannya. Sementara untuk perusahaan yang kurang *profitable* cenderung tetap menggunakan dan internal terlebih dahulu baru kemudian menutup kekurangannya dengan melakukan peminjaman dalam bentuk hutang. Kedua, *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan besar lebih ter-diversifikasi, lebih mudah mengakses hutang di pasar modal dan menerima penilaian kredit yang lebih tinggi untuk hutang-hutang yang diterbitkannya. Ketiga, struktur modal

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan<sup>29</sup>, sedangkan Bambang Sudianto dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening menemukan 4 hal. Pertama, insentif manajer ber-pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, maka pembagian bonus saham oleh perusahaan kepada manajer meningkatkan kinerja perusahaan, namun tidak meningkatkan nilai perusahaan. Kedua, *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, atau dengan kata lain kecil pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Ketiga, leverage keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi penggunaan hutang, semakin tinggi nilai perusahaan. Namun demikian pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan tidak linier, melainkan ada batas maksimalnya, yakni; ketika marginal income dari *present value* (PV) penghematan pajak sama dengan

---

<sup>29</sup> Sri Hermuningsih, "Pengaruh ..., h. 232-242.

marginal cost dari biaya kebangkrutannya. Keempat, kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga kinerja perusahaan berperan sebagai variabel intervening atau mediasi yang menghubungkan pengaruh insentif manajer terhadap nilai perusahaan. Kelima, terjadi proses berjenjang dalam mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu insentif manajer, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan insentif berupa bonus saham kepada manajer kinerjanya meningkat, dan dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan juga meningkat<sup>30</sup>, kemudian Sri Rahayu meneliti tentang Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi, dengan studi kasusnya pada saham-saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* bukan Variabel Pemoderasi<sup>31</sup>.

---

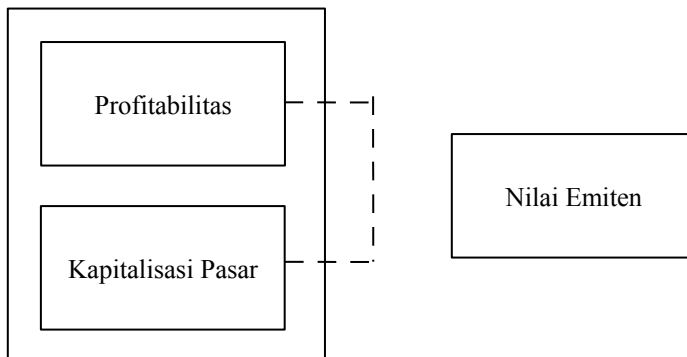
<sup>30</sup> Sudianto, “Pengaruh ...”, h. 1-22.

<sup>31</sup> Sri Rahayu, Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi S1 Akuntansi , Perepustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Undip, 2010, t.d.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menguji pengaruh profitabilitas dan kapitalisasi pasar, baik parsial maupun simultan terhadap nilai emiten Jakarta Islamic Index.

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Keterangan :                      Berpengaruh simultan  
   Berpengaruh parsial

## 2.9 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah kesimpulan sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya. Berdasarkan permasalahan yang telah

diuraikan di atas dan didukung oleh beberapa teori, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai emiten JII.
- H2: Terdapat pengaruh signifikan antara kapitalisasi pasar terhadap nilai emiten JII.
- H3: Terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari profitabilitas dan kapitalisasi pasar terhadap nilai emiten JII



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan datanya data sekunder yang diperoleh dari pojok BEI FEBI UIN Walisongo. Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan

perusahaan untuk periode 2012, 2013 dan 2014 pada perusahaan-perusahaan JII yang terdaftar di BEI,

### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tercatat JII di BEI. Penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun 2012, 2013 dan 2014.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu :

1. Perusahaan yang masuk JII di BEI secara berturut-turut untuk tahun 2012, 2013 dan 2014.
2. Menyediakan laporan tahunan lengkap pada akhir tahun 2012, 2013 dan 2014.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

### **3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

1. Variabel Independen.

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau

mempengaruhi variabel yang lain. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan kapitalisasi pasar sebagai variabel independen.

## 2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai emiten.

Adapun definisi operasional dari variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut. Profitabilitas merupakan variabel independen dalam penelitian ini, disimbolkan dengan ( $X_1$ ). Profitabilitas didekati dengan *Return on Assets* (ROA) yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan JII selama periode penelitian. ROA menunjukkan perbandingan *net income* dan *total assets* perusahaan. Alasan dipilihnya (ROA) sebagai proksi profitabilitas, karena rasio tersebut merupakan indikator penting dari laporan keuangan yang memiliki berbagai kegunaan. Rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan, semakin besar ROA suatu perusahaan semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aktiva. Laba pada umumnya dipakai sebagai suatu

dasar pengambilan keputusan investasi, dan prediksi untuk meramalkan perubahan laba yang akan datang. Investor mengharapkan dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi sehingga laba yang diperoleh jadi tinggi pula :

Rumus ROA :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Profit Before Income Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sedangkan kapitalisasi pasar juga merupakan merupakan variabel independen yang disimbolkan dengan ( $X_2$ ). Kapitalisasi pasar didapatkan dari mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupannya. Besar atau tidaknya perusahaan di bursa saham dapat dilihat dari kapitalisasi pasarnya

Nilai perusahaan disimbolkan dengan ( $Y$ ). Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin<sup>32</sup>. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam

---

<sup>32</sup> W.G. Lewellen dan S.G. Badrinath, "On the Measurement of Tobin's Q," *Journal of Financial Economics*, April 1997, p. 77-122.

aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Rasio Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Herawaty, menunjukkan bagaimana rasio Q dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio Q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio Q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio Q mendekati satu. Variabel ini diberi simbol Q. Variabel ini telah digunakan oleh Herawaty . Penghitungannya menggunakan rumus<sup>33</sup>:

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

Dimana :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

---

<sup>33</sup> Herawaty,. "Peran ...", h. 97-108.

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

### 3.4 Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara profitabilitas dan kapitalisasi pasar terhadap nilai emiten JII. Adapun bentuk regresi berganda<sup>34</sup>.

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2$$

Dimana,

Y = nilai emiten JII

$b_0$  = konstanta

$b_1, b_2$  = koefisien regresi

$X_1$  = profitabilitas

$X_2$  = kapitalisasi Pasar

### 3.5 Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal<sup>35</sup>. Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Karena analisis grafik dapat menyesatkan,

---

<sup>34</sup> Dwi Priyatno, *SPSS untuk analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*, Yogyakarta, Gaya Media, 2009, h. 47.

<sup>35</sup> Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, h. 160-163.

maka dipilih uji statistik Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov  $>0,05$ .

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya<sup>36</sup>. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas, yaitu jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji grafik plot dan uji statistik. Uji statistik Glejser dipilih karena lebih dapat menjamin keakuratan hasil dibandingkan dengan uji grafik plot yang dapat menimbulkan bias. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya<sup>37</sup>. Interpretasi heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat signifikansi ROA dan EMV terhadap nilai absolut residual. Gangguan heteroskedastisitas terjadi jika terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap absolut residualnya. Apabila tingkat probabilitas signifikansi ROA dan EMV  $< 0.05$ , maka dapat dikatakan mengandung heteroskedastisitas.

---

<sup>36</sup> *Ibid.*

<sup>37</sup> Damodar Gujarati, *Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga, 1999, h. 187.

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ <sup>38</sup>. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson. Jumlah emiten sebanyak 21, dan jumlah variabel independen  $k = 3$ . Jumlah  $n$  yang akan digunakan adalah  $n = 63$ . Nilai  $dl$  dan  $du$  jika dilihat pada tabel DW, tingkat signifikansi 0,05 adalah 1,527 dan 1,658.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas<sup>39</sup>. Untuk menguji multikolinearitas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai  $VIF < 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,1$ , maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinearitas.

### 3.6 Uji Hipotesis

Uji statistik  $F$  menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu, bila  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$  atau probabilitas  $< \text{nilai signifikan}$  ( $\text{Sig} \leq 0,05$ ), maka hipotesis tidak dapat ditolak, ini berarti bahwa secara

---

<sup>38</sup> Imam Ghazali, Aplikasi ..., h. 110.

<sup>39</sup> *Ibid*, h.106.



simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan bila  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  atau probabilitas  $>$  nilai signifikan ( $\text{Sig} \geq 0,05$ ), maka hipotesis diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji statistik  $t$  menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada uji statistik  $t$ , nilai  $t$  hitung akan dibandingkan dengan nilai  $t$  tabel, dilakukan dengan cara sebagai berikut. Bila  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau probabilitas  $<$  tingkat signifikansi ( $\text{Sig} < 0,05$ ), maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Bila  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  atau probabilitas  $>$  tingkat signifikansi ( $\text{Sig} > 0,05$ ), maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0-1. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti

variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen<sup>40</sup>.

---

<sup>40</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi ...*, h. 97.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Obyek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2012-2014. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan.

Sampel awal yang diperoleh berjumlah 90 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 21 perusahaan. Laporan

keuangan yang digunakan adalah periode akhir tahun, karena laporan inilah yang biasanya digunakan untuk pengambilan keputusan strategis oleh para investor.

Pengambilan sampel penelitian ini digambarkan pada Tabel 4.1 berikut ini.

**Tabel 4.1**  
**Sampel Penelitian**

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar JII periode Desember 2012-2014	90
Perusahaan yang terdaftar secara terus-menerus JII periode Desember 2012-2014	21
Tidak tersedia laporan keuangan pada akhir tahun 2012, 2013, 2014	(0)
Tersedia laporan keuangan lengkap pada akhir tahun 2012, 2013, 2014	21
Tidak memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian	(0)

Perusahaan yang memenuhi syarat	21
Pengamatan selama 3 tahun, periode 2012-2014 (21x3)	63

*Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015*

Data keuangan diperoleh melalui laporan keuangan dari perusahaan sampel selama tahun 2012-2014, sehingga dilakukan 63 observasi. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat dalam Tabel 4.2 berikut.

**Tabel 4.2**  
**Data Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO
3	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA
4	PT. Astra International Tbk	ASII
5	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP
8	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
9	PT. PP London Sumatera Plantation Tbk	LSIP
10	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
11	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR

12	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
13	PT. United Tractors Tbk	UNTR
14	PT. Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
15	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
16	PT. Charoen Pokhpand Tbk	CPIN
17	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
18	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR
19	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
20	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
21	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR

*Sumber : Data IDX 2015*

## 4.2 Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov untuk variabel Tobin's Q sebesar 2,177 dengan Asymted Sig. (2-tailed) 0,000 yang artinya distribusi datanya tidak normal. Sedangkan untuk variabel ROA dan EMV distribusinya normal karena Asymted Sig. (2-tailed) berada diatas 0,05. Untuk mengatasi masalah ini dilakukan dengan *me-log linear*-kan datanya terlebih dahulu sebelum diregresi. Setelah di-*log linier*-kan datanya, hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 4.3 menunjukkan Asymted Sig. (2-tailed) berada di atas 0,05 semuanya, yaitu 0,604 untuk

LNROA, 0,991 untuk LEMV, dan 0,516 untuk LNQ yang artinya semua data distribusinya telah normal.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LNROA	LNQ	LNEMV
N		63	63	63
Normal	Mean	-1,8397	,8995	31,5524
Parameters <sup>a,b</sup>	Std.	,57733	,6250	,90281
	Deviation		1	
Most Extreme	Absolute	,096	,103	,055
Differences	Positive	,080	,103	,055
	Negative	-,096	-,082	-,050
Kolmogorov-Smirnov Z		,764	,817	,435
Asymp. Sig. (2-tailed)		,604	,516	,991

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### 4.3 Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil Uji Glejser pada Tabel 4.4 diperoleh nilai signifikansi dari LNROA sebesar 0,152, dan LNEMV sebesar 0,215. Apabila tingkat probabilitas signifikansi LNROA dan LNEMV  $< 0,05$ , maka dapat dikatakan mengandung heteroskedastisitas, Jadi dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Glejser**



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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,881	1,092		-,807	,423
LNROA	,075	,052	,200	1,453	,152
LNEMV	,041	,033	,173	1,252	,215

a. Dependent Variable: ABSRESIDUAL

#### 4.4 Uji Autokorelasi

Dari Uji Autikorelasi pada Tabel 4.5 didapat nilai Durbin Watson sebesar 1,894. Sedangkan nilai *du* yang didapat dari tabel signifikansi 5% dengan jumlah variabel independen 2 ( $K=2$ ) sebesar 1,658. Nilai Durbin Watson sebesar 1,894 lebih besar dari batas atas (*du*) yakni 1,658 dan kurang dari 4 - *du*,  $4 - 1,658 = 2,342$  menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

**Tabel 4.5**

#### **Hasil Uji Autokorelasi**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,815 <sup>a</sup>	,665	,653	,36799	1,894

a. Predictors: (Constant), LNEMV, LNROA

b. Dependent Variable: LNQ

#### 4.5 Uji Multikolineritas

Dari Hasil Uji Multikolineritas pada Tabel 4.6 diperoleh nilai VIF baik LNROA maupun LNEMV sebesar 1,272, kemudian nilai *Tolerance* baik LNROA maupun LNEMV sebesar 0,786. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi karena nilai *Tolerance*  $> 0.1$  dan nilai VIF  $< 10$ .

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolineritas**

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

Model		Collinearity Statistiks	
		Tolerance	VIF
1	LNROA	,786	1,272
	LNEMV	,786	1,272

a. Dependent Variable: LNQ

## 4.6 Uji Hipotesis

Hasil Uji Statistik t pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi LNROA sebesar 0,000 dan LNEMV sebesar 0,195. Nilai signifikansi LNROA sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten. Sedangkan nilai signifikansi LNEMV sebesar 0,195 lebih besar dari 0,05 artinya secara parsial EMV tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Statistik t**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,004	1,926		-,002	,998
LNROA	,821	,091	,758	8,989	,000
LNEMV	,076	,058	,110	1,310	,195

a. Dependent Variable: LNQ

Hasil Uji Statistik F pada Tabel 4.8 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya secara simultan, profitabilitas dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Statistik F**

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regressi on	16,094	2	8,047	59,426	,000 <sup>a</sup>
	Residual	8,125	60	,135		
	Total	24,219	62			

a. Predictors: (Constant), LNEMV, LNROA

b. Dependent Variable: LNQ

Nilai Koefisien Determinasi pada Tabel 4.9 sebesar 0,653 menunjukkan bahwa model regresinya sudah baik karena kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat sebesar 65,3%. Sisanya sebesar 34,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

**Tabel 4.9**

### Hasil Uji Kelayakan Model

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,815a	,665	,653	,36799

a. Predictors: (Constant), LNEMV, LNROA

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis terhadap 21 perusahaan sampel dari tahun 2012-2014 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten. Hal ini ditunjukkan dengan taraf signifikansi dari hasil uji statistik t sebesar 0,000 ( $<0,05$ ). Sedangkan kapitalisasi pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai emiten yang ditunjukkan dengan taraf signifikansi sebesar 0,195 ( $>0,05$ ). Namun secara simultan profitabilitas dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten. Hal ini diketahui dari hasil uji statistik F, taraf signifikansinya sebesar 0,000 ( $<0,05$ ).

Nilai Koefisien Determinasi sebesar 0,653 menunjukkan bahwa model regresinya sudah baik karena kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya sebesar 65,3%. Sisanya sebesar 34,7% dijelaskan oleh variabel di luar penelitian.

## 5.2 Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya adalah perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya dari perusahaan yang terus menerus masuk Indeks JII berjumlah 21 perusahaan dari tahun 2012-2014, hanya menggunakan ROA sebagai proksi dari profitabilitas.

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka saran-saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini, yaitu: penelitian selanjutnya hendaknya melakukan analisis fundamental yang lebih lengkap, tidak hanya memakai rasio profitabilitas saja sebagai variabel independennya, tetapi juga rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio *leverage*. Penelitian selanjutnya hendaknya melakukan analisis teknikal yang lebih lengkap tidak hanya menggunakan kapitalisasi pasar sebagai variabel independennya, tetapi juga data historis saham, volume perdagangan saham, dan *trend* harga saham. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan seluruh perusahaan yang tergabung dalam ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia), dengan sampel yang lebih banyak dan tahun pengamatan yang lebih lama membuat kemungkinan bias penelitian menjadi lebih kecil.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Fr. Reni Retno. “Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan”, dalam Simposium Nasional Akuntansi IX Padang.
- Damodar. *Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga, 1999.
- Fakhruddin, M. Hendy. *Istilah Pasar Modal A-Z*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008.
- Fauzi, A., et al. *Aplikasi Excel dalam Finansial Terapan*, Jakarta: PT. ELex Media Komputindo, 2004.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Undip : Semarang, 2007.
- . *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Hanafi, Mamduh M. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2005.
- Hardiyanti, Nia. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2007-2010, Skripsi S1 Manajemen, Semarang: Perpustakaan FEB Undip, 2012, t.d.
- Herawaty, Vinolla. “Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management



terhadap Nilai Perusahaan” dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 10, No. 2, 2008.

Hermuningsih, Sri. “Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening” dalam Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 No.2, Juli 2012.

Huda ,Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. Investasi pada Pasar Modal Syariah. Kencana Prenada Media Group, 2007.

Jumingan. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2005.

Lewellen, W.G. dan S.G. Badrinath, “On the Measurement of Tobin’s Q,” *Journal of Financial Economics*, April 1997.

Nurlela, Rika dan Islahudin. “Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating”, dalam Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak, 2008.

Priyatno, Dwi. *SPSS untuk analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*, Yogyakarta, Gaya Media, 2009.

Rahardjo, Sapto. Kiat Membangun Aset Kekayaan, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2006.

Rahayu, Sri. Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi S1 Akuntansi , Perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Undip, 2010, t.d.

Sudianto, Bambang dan Elen P, “Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening” dalam Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2010.

Suharli, Michell, “Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia”, dalam Jurnal Maksi, Volume 6 Nomor 1. Januari 2002.

Susilo D., Bambang. *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonensia (BEI)*, Yogyakarta: UUP STIM YKPN, 2009.

Wahidahwati, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan : Sebuah Perspektif Teori Agensi”, dalam *JRAI*, Volume 5 Nomor 1. Januari 2002.

Widianto, Hari Suryono. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Corporate Governance terhadap Praktik Pengungkapan Sustainability Report ( Studi pada Perusahaan – Perusahaan yang Listed (Go-Public) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007 - 2009 ) , Skripsi S1 Akuntansi Semarang: Perpustakaan FEB Undip, 2011, t.d.

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