

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)* PERIODE 2017-2019)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat -

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1

dalam Ilmu Akuntansi Syariah



Oleh :

Riza Muizzah Asri

1705046054

PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UIN WALISONGO SEMARANG

2021

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp :4 Eksemplar

Hal :Naskah Skripsi

A.n. Sdri. Riza Muizzah Asri

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan sebagaimana mestinya, dengan ini saya kirim naskah skripsi saudara :

Nama :Riza Muizzah Asri

NIM :1705046054

Jurusan : Akuntansi Syariah

Judul : Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index(JII)pada Tahun 2017-2019)

Dengan ini saya mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera di munaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 21 April 2021

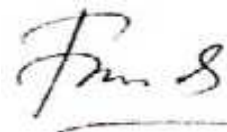
Pembimbing II.

Pembimbing I



Dr. H. Nur Fatoni,M.Ag.

NIP.19730811 200003 1 004



Dessy Noor Farida,SE.,M.Si.,Akt, CA.

NIP.19791222 201503 2 004

PENGESAHAN

Skripsi Saudari : Riza Muizzah Asri
NIM : 1705046054
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/S1 Akuntansi Syariah
Judul : Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Tahun 2017 – 2019)

Telah dimunaqosyah oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus dengan predikat cumlaude/baik/cukup, pada tanggal :

26 APRIL 2021

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 dalam Ilmu Akuntansi Syariah tahun akademik 2020/2021.

Semarang, 26 April 2021

Ketua Sidang



Prof. Dr. Mujiyono Abdillah, MA

NIP. 19590215 198503 1 005

Sekretaris Sidang



Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag

NIP. 19730811 200003 1 004

Penguji Utama I



Nurudin, SE., MM

NIP. 19900523 201503 1002

Penguji Utama II



Dr. H. Imam Yahya, M.Ag

NIP. 19700410 199503 1 001

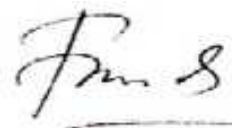
Pembimbing I



Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag

NIP.19730811 200003 1 004

Pembimbing II



Dessy Noor F, SE., M.Si., Akt, CA.

NIP. 19791222 201503 1 003

MOTTO



PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayat-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas skripsi ini dengan baik. Sholawat serta salam kita haturkan kepada junjungan Nabi akhiruzzaman, Nabi Pilihan, Nabi agung Muhammad SAW semoga kita selalu menjadi umat-Nya sampai hari akhir. Dengan terselesaikannya skripsi ini, maka penulis ingin mempersembahkan skripsi ini kepada :

1. Segala sesuatu yang telah penulis capai hingga detik ini, penulis persembahkan untuk dua orang hebat, yang selalu ada dalam hidup penulis, karena ketika semua orang menutup telinga untuk penulis, mereka selalu siap membuka hati untuk penulis. Oleh karena itu, izinkan penulis mempersembahkan sedikit hasil perjuangan penulis kepada orang tua. Meskipun tidak seberapa dibandingkan perjuangan orang tua untuk penulis.

Terimakasih semuanya, mungkin penulis tidak dapat membalas kebaikannya, hanya doa yang penulis panjatkan, semoga Allah SWT yang membalas kebaikannya, Amiin

Semarang, 26 April 2021

Penulis



Riza Muizzah Asri

1705046054

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggungjawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang ditulis orang lain. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan sebagai bahan rujukan.

Semarang, 26 April 2021

Deklarator



Riza Muizzah Asri

1705046054

PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman Transliterasi Arab Latin yang merupakan hasil keputusan bersama (SKB) Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan R.I. Nomor: 158 Tahun 1987 dan Nomor: 0543b/U/1987.

1. Konsonan

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf Latin adalah sebagai berikut :

Huruf Arab	Nama	Huruf latin	Nama
	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
	Ba	B	Be
	Ta	T	Te
	Sa	S	Es (dengan titik diatas)
	Jim	J	Je
	Ha	H	Ha
	Kha	Kh	Ka dan Ha
	Dal	D	De
	Zal	Z	Zet
	Ra	R	Er
	Za	Z	Zet
	Sin	S	Es
	Syin	Sy	Es dan Ye
	Sad	S	Es
	Dad	D	De
	Ta	T	Te
	Za	Z	Zet
	'Ain	' _	Aprostrof terbal
	Gain	G	Ge

	Fa	F	Ef
	Qof	Q	Qi
	Kaf	K	Ka
	Lam	L	El
	Mim	M	Em
	Nun	N	En
	Wau	W	We
	Ha	H	Ha
	Hamzah	_'	Apostrof
	Ya	Y	Ye

Hamzah () yang terletak di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apa pun. Jika ia terletak di tengah atau di akhir, maka ditulis dengan tanda (').

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri atas vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut :

Tanda	Nama	Huruf latin	Nama
	<i>Fathah</i>	A	A
	<i>Kasrah</i>	I	I
	<i>Dammah</i>	U	U

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu :

Tanda	Nama	Huruf latin	Nama
	Fathah dan Ya	Ai	A dan I
	Fathah dan Wau	Au	A dan U

Contoh :

بَيْتٍ : *Baiti*

: *Qouma*

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huru, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu :

Harakat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
	Fathah diikuti alif	ـَـA	A yang dibaca panjang
	Kasrah diikuti ya sukun	ـِـI	I yang dibaca panjang
	Dhummah diikuti wau sukun	ـُـU	U yang dibaca panjang

Contoh :

: *sama*

ضِيِّيَ : *diba*

: *nusa*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi (studi pada perusahaan yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017 – 2019). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, yang pengolahan datanya menggunakan SPSS 21. Hasil penelitian ini, menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan proksi *return on asset* (ROA) menyatakan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini memiliki variabel pemoderasi yaitu kebijakan dividen, dalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dapat memoderasi. Serta, kebijakan dividen juga dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur modal, Profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure and profitability on firm value with dividend policy as a moderating variable (study of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the period 2017 - 2019). The method used in this research is quantitative method, which data processing uses SPSS 21. The results of this study indicate that capital structure has a negative effect on firm value. Profitability as measured by the proxy of return on assets (ROA) states that it has a positive and significant effect on firm value. This study has a moderating variable, namely dividend policy. In the effect of capital structure on firm value, dividend policy can moderate. Also, dividend policy can moderate the effect of profitability on firm value.

Keywords: *Capital structure, profitability, dividend policy, and firm value.*

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, nikmat, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul : **“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Pada Tahun 2017-2019)”**. Shalawat serta salam kita panjatkan kepada junjungan Nabi Agung Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan kehidupan baik di dunia maupun diakhirat kelak dan semoga mendapatkan syafaatnya di *yaumul akhir*.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S.1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa adanya dukungan, bimbingan, serta dorongan berbagai pihak. Pada kesempatan ini, perkenankan penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M. Ag, selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Muhammad Saifullah, M. Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Walisongo Semarang.
3. Dr. Ratno Agriyanto, M. Si, Akt., CA., CPAI, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang yang selalu memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Warno, SE., M.Si., selaku Sekertaris Jurusan Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang yang selalu memberikan dukungan dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag, selaku dosen pembimbing I atas bimbingannya dengan sabar serta memberikan arahan dan kritik yang membangun kepada penulis hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Dessy Noor Farida, SE., M.Si., Akt, selaku dosen pembimbing II yang selalu bersedia meluangkan waktunya untuk mengoreksi, memberi arahan, dan membimbing dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Seluruh bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah memberikan ilmu pengetahuan serta bimbingan selama penulis menempuh pendidikan.
8. Teman – teman seperjuangan jurusan Akuntansi Syariah, khususnya AKS-B’17 yang memberikan motivasi serta pengalaman berharga.

9. Teman – teman Ponpes Addainuriyyah II Semarang, yang telah memberikan motivasi, pelajaran, serta pengalaman yang luar biasa selama penulis menempuh pendidikan.
10. Simbah, pakde, bude, bulek, om, dan sepupu – sepupuku yang sudah memberikan motivasi dengan pertanyaan pertanyaan yang bikin sensi tapi justru membuat penulis termotivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Mas Royyan, Wanti, Bella, Elisa, Madiana, Afis, Nina, Belanisa, Nanda, Adiba, dan Ragilia yang sudah banyak membantu, memotivasi, rela direpotkan dari awal perkuliahan sampai sekarang penyelesaian skripsi, dan bersedia mendengarkan semua keluh kesahku.
12. Diri sendiri yaitu Riza Muizzah Asri, yang selalu berjuang dan tak pernah putus asa untuk menggapai masa depan. Terimakasih, kamu telah berjuang sejauh ini, lebih semangat untuk perjuangan selanjutnya, kamu hebat.
13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan sat persatu yang telah berjasa dalam penyelesaian karya ini.

Terimakasih, semoga Allah SWT akan membalas kebaikan kalian dengan kebaikan yang lebih banyak, Aamiin

Dengan segala kerendahan hati penulis menyadari masih banyak kekurangan dan ketidak sempurnaan dalam penyusunan skripsi ini, sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat memperbaiki dan membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat baik bagi penulis secara pribadi maupun bagi pembaca.

Semarang, 26 April 2021



Riza Muizzah Asri

NIM. 1705046054

DAFTAR ISI

HALAMAN COVER.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	Error! Bookmark not defined.
PENGESAHAN	iii
MOTTO.....	iv
PERSEMBAHAN.....	v
DEKLARASI	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
ABSTRAK	x
<i>ABSTRACT</i>	xi
KATA PENGANTAR.....	xii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	6
BAB II.....	8
TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Teori Sinyal	8
2.1.2 Trade off Theory	9
2.1.3 Pecking Order Theory	10
2.1.4 Theory Bird In The Hand	11
2.1.5 Nilai Perusahaan	12
2.1.6 Struktur Modal	15
2.1.7 Profitabilitas	16
2.1.8 Kebijakan Dividen	20
2.2 Penelitian Terdahulu	22
2.3 Kerangka Pemikiran	27
2.4 Hipotesis Penelitian	28
BAB III.....	30
METODE PENELITIAN	30
3.1 Jenis Penelitian	30
3.2 Sumber Data	30
3.3 Populasi dan Sampel	30
3.4 Teknik Pengumpulan Data	31
3.5 Definisi Operasional Variabel	31

3.5.1 Variabel dependen (Y)	31
3.5.2 Variabel independen (X)	32
3.5.3 Variabel Pemoderasi	32
3.6 Teknik Analisis Data	33
3.6.1 Statistik Deskriptif	33
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	33
3.6.3 Uji Hipotesis	36
3.6.4 <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	37
BAB IV	38
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Gambaran Umum JII di Indonesia	38
4.3 Uji Asumsi Klasik	44
4.3.1 Uji Normalitas	44
4.3.2 Uji Multikolinieritas	45
4.3.3 Uji Autokorelasi	46
4.3.4 Uji Heterokedastistias	47
3.5 Uji Hipotesis	48
3.5.2 Koefisien Determinan (R^2)	50
3.5.3 Uji F	51
3.5.4 Uji T	51
3.6 Pembahasan	53
BAB V	55
PENUTUP	55
5.1 Kesimpulan	55
5.2 Saran	55
DAFTAR PUSTAKA	1
LAMPIRAN	4

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sudah hampir 3 dekade entitas syariah hadir di Indonesia dan mengalami peningkatan yang cukup bagus setiap tahunnya. Memiliki penduduk yang mayoritas beragama islam, menjadi salah satu faktor pendorong berkembangnya entitas syariah. Salah satu bukti berkembangnya entitas syariah adalah dengan berkembangnya pasar modal syariah.

Pasar modal syariah merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, berupa obligasi, saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya sesuai dengan syariat islam. Pasar modal sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Keberadaan pasar modal dalam negeri menjadi sesuatu yang penting di era globalisasi ini, pasar modal di Indonesia semakin berkembang dari tahun ke tahun serta dapat membuktikan kepada masyarakat bahwa pasar modal semakin dibutuhkan sebagai bagian dari realisasi pemerintah, bukan hanya untuk menghimpun modal akan tetapi juga sebagai alternatif investasi dan sumber dana melalui penjualan saham dan penerbitan obligasi serta indikator makro ekonomi¹. Banyak pihak yang diuntungkan dengan adanya perkembangan pasar modal, salah satunya bagi perusahaan. Dengan adanya pasar modal, perusahaan lebih mudah dalam mendapatkan modal eksternal.

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan. Secara normatif, tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham melalui nilai perusahaan. Namun, pada prakteknya tujuan perusahaan dipengaruhi oleh keputusan – keputusan dibidang keuangan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan dianggap penting untuk menjaga para pemegang saham tetap merasa aman dengan manajemen perusahaan dan tetap mau untuk berinvestasi pada perusahaan².

¹ Irfan Syauqi Beik and Sri Wulan Fatmawati, 'Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index', *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 6.2 (2014), 155–78
<<https://doi.org/10.15408/aiq.v6i2.1228>>.

² Silvia Indriyani. *Nilai perusahaan melalui kualitas laba (Good corporate & kebijakan perusahaan)*. 2019. Hal 39.

Meningkatnya nilai perusahaan salah satunya tercermin pada harga saham, nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat, hal tersebut ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. 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. Oleh karena itu, informasi suatu perusahaan sangat penting dan harus disajikan dengan jelas, agar dapat memudahkan pengguna informasi tersebut.

Bagi seorang manajer, nilai perusahaan dijadikan sebagai tolak ukur prestasi yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Hal tersebut dinilai sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan³. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Menurut Weston dan Brigham menyatakan bahwa struktur keuangan (*financial leverage*) merupakan cara aktiva-aktiva dibelanjakan yang merupakan bagian kanan neraca, sedangkan struktur modal (*capital structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen, yang terutama berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa, tetapi tidak semua masuk kredit jangka pendek. Jadi struktur modal dalam suatu perusahaan adalah hanya sebagian dari struktur keuangannya⁴. Seperti penelitian yang dilakukan Axel Avianto (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian tersebut.

Salah satu indikator pertimbangan investor untuk berinvestasi dengan menilai tingkat profitabilitas. Semakin baik tingkat pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik pula prospek perusahaan dimasa mendatang. Terdapat banyak rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, salah satunya rasio *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan dari suatu perusahaan sehubungan dengan sumber daya atau rata – rata jumlah aset.

Salah satu bentuk usaha manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan, yaitu memaksimalkan dividen yang bertujuan untuk mensejahterakan investor. Dalam proses memaksimalkan peningkatan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham, sehingga perlunya kebijakan mengenai dividen. Dalam *Theory Bird In The Hand* menyatakan “*This theoretical model implies that the value of the company (the price of its shares respectively) is positively related to and determined by the payout of dividends. It argues that with the increase in*

³ Ibid.

⁴ Paulette Robinson, ‘A Necessary Evil: A Phenomenological Study of Student Experiences of Computer Conferencing’, *Bulletin of Science, Technology and Society*, 18.1 (1998), 38–46 <<https://doi.org/10.1177/027046769801800106>>.

dividend payments in time, the value of company's shares will increase dramatically"⁵. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai laba yang diperoleh perusahaan, dan bagaimana manajer memberikan kepada pemegang saham bisa jadi dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Saham syariah merupakan efek yang berprinsip sesuai dengan prinsip syariah, yaitu terhindar dari unsur "MAGHRIB" (maysir, gharar, haram, dan riba). Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah, apabila memenuhi kriteria sebagai berikut : yang pertama, emiten atau perusahaan publik menggunakan prinsip syariah baik kegiatan usaha, jenis usaha, maupun cara pengolahan. Yang kedua, tidak melakukan kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah. Dan yang terakhir, total utang berbasis bunga dibanding total aset tidak lebih dari 45%, dan total pendapatan non halal dibanding total pendapatan tidak lebih dari 10%⁶.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya :

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal. (Q.S Lukman 31 : 34).

Pada ayat diatas, dijelaskan bahwa Allah menerangkan lima perkara ghaib yang hanya dia yang mengetahui⁷ :

1. Hanya Allah yang mengetahui kapan datangnya hari kiamat. Tidak ada satu makhluk pun yang mengetahui, meskipun itu malaikat, padahal malaikat adalah makhluk yang paling dekat dengan-Nya. Hal ini juga diketahui oleh para nabi yang diutus.
2. Hanya Allah yang menurunkan hujan. Dia yang menetapkan kapan, dimana, dan berapa kadar air yang akan dicurahkan-Nya. Ketetapan ini tidak seorangpun yang dapat mengetahuinya.
3. Hanya Allah yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang ada dalam kandungan seorang perempuan, apakah cacat atau sempurna, dan kapan ia akan dilahirkan.

⁵ Christian Tanushev, 'Theoretical Models of Dividend Policy', *Economic Alternatives*, 3, 2016, 299–316
<https://econpapers.repec.org/scripts/redirector.php?u=http%3A%2F%2Fwww.unwe.bg%2Fuploads%2FAlternatives%2F4-Christian_broi_3_2016-en.pdf;h=repec:nwe:eajour:y:2016:i:3:p:299-316>.

⁶ <https://www.OJK.go.id>

⁷ Departemen Agama RI. *Alqur'an dan Tafsirnya (Edisi yang Disempurnakan) Jilid VII*. 2010. Hal. 575.

4. Hanya Dia pula yang mengetahui dengan pasti apa yang akan dikerjakan oleh seseorang esok harinya. Sekalipun manusia dapat merencanakan apa yang akan dikerjakan itu, namun semuanya itu hanyalah bersifat rencana saja. Jika Allah menghendaki, pekerjaan itu akan terlaksana. Akan tetapi, jika Ia tidak menghendaki, tidak sukar bagi-Nya untuk menghalangi terlaksananya.
5. Seseorang tidak mengetahui dimana ia akan meninggal dunia nanti. Apakah di daratan, di lautan, ataupun di udara, apakah di negeri ini, tau di negeri lain. Hanya Allah saja yang mengetahuinya dengan pasti.

Dalam ayat diatas, Allah memang tidak menyebutkan secara spesifik mengenai investasi syariah. Namun, pada point ke 4 Allah menyatakan tidak ada seorang pun yang tahu apa yang akan terjadi pada dirinya kedepannya. Oleh karena itu, hendaknya sebagai manusia yang beriman dapat mempersiapkan bekal untuk masa depan, salah satunya dengan jalan berinvestasi.

Menurut Ibn Taimiyah, seperti yang dikutip oleh A. A. Islahi bahwa seluruh kegiatan perekonomian itu di bolehkan, kecuali yang secara eksplisit dilarang oleh syariat. Karena pasar modal itu tidak ada nash yang melarang maka boleh saja dilaksanakan, selama batas usahanya tersebut tidak bertentangan dengan syariat Islam⁸.

Perkembangan industri syariah juga berdampak pada perkembangan penjualan saham syariah, hal tersebut terbukti pada jumlah saham syariah yang beredar di pasar modal terus meningkat, seperti yang ditunjukkan pada diagram berikut ini :

Diagram 1.0

Perkembangan jumlah saham syariah



Sumber : www.ojk.go.id

⁸ A.A. Islahi, . Konsepsi Ekonomi Ibn Taimiyah, terjemahan oleh Anshori Thayyib, (Surabaya: Bina Ilmu, 1997), h. 188

Pada penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK⁹. JII hanya memilih 30 perusahaan untuk masuk ke dalam daftar indeks sahamnya yang diseleksi melalui tingkat likuiditas.

Munculnya *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada tahun 2000, sebagai solusi mengembangkan saham syariah di pasar modal Indonesia yang diperuntukkan kepada investor yang ingin menanamkan modalnya namun khawatir tentang unsur sekaligus menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang sesuai prinsip syariah. Banyak yang menganggap saham JII adalah saham yang tahan banting, pasalnya saham JII cukup kuat meskipun menghadapi kondisi ekonomi yang tidak stabil. Hal tersebut bertujuan meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham syariah, yang berguna meningkatkan eksistensi saham syariah.

Tabel 1.0
Kapitalisasi dan indeks JII tahun 2016 - 2019

Tahun	Kapitalisasi	Indeks
2016	2.035.189,92	694,13
2017	2.288.015,67	759,07
2018	2.239.507,78	685,22
2019	2.318.565,69	698,09

Sumber : <https://drive.google.com/file/d/1mGWKr4SCYffIwplkDcIWGa7DX9g183TR/view>.

Menurut data dari OJK dari tahun 2015- 2020 tingkat kapitalisasi dari JII selalu mengalami grafik yang tidak stabil. Pada tahun 2016 memiliki kapitalisasi yaitu 2.035.189,92 Miliar. Pada tahun 2017 kapitalisasi pasar JII masih mengalami peningkatan hingga tembus angka 2.288.015,67 Miliar. Pada tahun 2018 JII mengalami penurunan tetapi tidak terlalu signifikan, yaitu 2.239.507,78 Miliar. Pada tahun 2019 mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu 2.318.565,69 Miliar. Dan pada hingga bulan november ini tingkat kapitalisasi pasar JII berada di angka 2.113.168,72 Miliar.

Nilai perusahaan berbanding lurus dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Harga saham yang terdaftar dalam JII mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Seperti yang dialami pada salah satu

⁹ <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

perusahaan yang terdaftar dalam JII, yaitu Barito Pacific Tbk, harga saham mengalami kenaikan dari bulan Oktober harga awal Rp.800 pada bulan November harga awal yaitu RP.890 per lembar¹⁰.

Penulis ingin meneliti faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya faktor struktur modal dan profitabilitas dengan pembagian dividen sebagai variabel pemoderasi. Oleh karena itu penulis mengambil judul penelitian “PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PEMBAGIAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII) PERIODE 2017 - 2019*)

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, khususnya perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017-2019 ?
2. Apakah *profitabilitas* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, khususnya perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017-2019 ?
3. Apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah variabel kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji seberapa besar pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji kebijakan dividen dapat memperkuat atau bahkan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji kebijakan dividen dapat memperkuat atau bahkan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi pembaca dan penulis diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan baru.

¹⁰ <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

2. Bagi perusahaan diharapkan penelitian dapat mengaplikasikan variabel struktur modal dan profitabilitas serta variabel kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi guna dapat meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat membantu dalam pengambilan keputusan pada saat akan melakukan investasi.
4. Bagi penelitian mendatang, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi untuk melakukan penelitian di masa mendatang.

1.5 Sistematika Penulisan.

Dalam penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab, yang akan diuraikan sebagai berikut :

Bab I merupakan Pendahuluan yang menjelaskan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan dari penelitian ini.

Bab II Tinjauan Pustaka yang menjelaskan deskripsi tentang teori sinyal, *Trade off theory*, *Pecking order theory*, nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian, berisi jenis penelitian, sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional , dan metode analisis data.

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan, akan mengemukakan tentang gambaran umum pasar modal syariah khususnya JII, deskripsi data penelitian dan responden, uji validitas dan reliabilitas, deskripsi variabel penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

Bab V Penutup, berisi kesimpulan, saran – saran, dan kata penutup.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Teori sinyal ini pertama kali dikembangkan oleh Ross 1977, yang menyatakan bahwa pihak eksekutif suatu perusahaan yang memiliki informasi laporan keuangan yang baik akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar ingin berinvestasi di perusahaan tersebut dan agar harga saham perusahaannya meningkat¹¹.

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Konsep teori sinyal dan asimetri informasi sangat berkaitan erat dimana teori asimetri informasi terjadi ketika pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya.

Menurut Brigham dan Houston (2001) syarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu perusahaan mempunyai inisiatif secara sukarela (voluntary) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal meskipun tidak ada ketentuan yang mengharuskan.

Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan menarik simpati investor, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya *asymmetric information*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting¹². Salah satu sinyal yang dapat menarik perhatian investor adalah dengan mempublikasikan laporan tahunan. Laporan tahunan yang berisi

¹¹ Mita Kurnia Rizki, Ratno Agriyanto, and Dessy Noor Farida, 'The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares', *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 10.1 (2019), 117–40 <<https://doi.org/10.21580/economica.2019.10.1.3747>>.

¹² Siti Chorilyah, Himawan Arif Sutanto, and Dwi Sudyanto Hidayat, 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia', *Journal of Economic Education*, 5.1 (2016), 1–10 <<http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/jeec>>.

informasi akuntansi baik laporan keuangan maupun non keuangan harus relevan dan dianggap penting untuk diketahui pihak eksternal perusahaan.

Dalam literatur ekonomi dan keuangan, teori sinyal dimaksudkan untuk secara eksplisit mengungkapkan bukti bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (corporate insiders, yang terdiri atas officers dan directors) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham¹³. Hal tersebut telah dijelaskan dalam firman Allah surat Al-Baqarah ayat 42, yang berbunyi :

Artinya :

“Dan janganlah kamu campur adukkan yang hak dengan yang bathil dan janganlah kamu sembunyikan yang hak itu, sedang kamu mengetahui.”

2.1.2 Trade off Theory

Trade off Theory pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53 dengan judul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital : A Correction*. Dalam teori ini, menjelaskan tentang seberapa banyak hutang perusahaan dan banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan. Teori ini menjelaskan tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Apabila manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan, maka tambahan utang masih diperkenankan. Sedangkan apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar.

Perusahaan yang modalnya tidak menggunakan hutang, akan membayar pajak lebih besar dari pada perusahaan yang salah satu sumber modalnya dari hutang. Namun berbeda halnya dengan nilai perusahaan yang menggunakan hutang sebagai modalnya akan memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang sebagai modalnya. Namun, bukan berarti semua modal hanya bersumber dari hutang, justru hal tersebut dianggap tidak baik untuk kesehatan keuangan suatu perusahaan, pasalnya setiap hutang memiliki bunga, semakin banyak hutang yang kita dapatkan, semakin besar pula bunga yang akan kita keluarkan.

¹³ Tatang A. Gumanti, 'Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan', *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, September, 2009, 1–29.

Pembayaran beban bunga akan mengurangi laba suatu perusahaan. Jadi, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu.

Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan akan meningkatkan rasio hutangnya guna mengurangi pajaknya.

Menurut Mirza (1996) menyatakan bahwa the trade off model memang tidak dapat dipergunakan untuk menentukan modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan tetapi melalui model ini memungkinkan dibuat tiga kesimpulan tentang penggunaan *leverage* yaitu:

1. Perusahaan dengan risiko usaha yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani oleh *expected cost of financial distress* sehingga diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan utang yang lebih besar.
2. Perusahaan yang memiliki *tangible assets* dan *marketable assets* seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan yang memiliki nilai terutama dari *intangible assets*. Hal ini disebabkan *intangible assets* lebih mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi financial distress, dibandingkan *standar asset* dan *tangible assets*.
3. Perusahaan di negara yang tingkat pajaknya tinggi seharusnya memuat utang yang lebih besar dalam struktur modalnya dari pada perusahaan yang dibayarkan diakui pemerintah sebagai biaya sehingga mengurangi pajak penghasilan.

Meskipun suatu perusahaan menginginkan pengeluaran yang minimal, namun kewajiban dalam mengeluarkan pajak dan zakat harus dilakukan khususnya pada perusahaan yang berbasis syariah, hal tersebut dijelaskan dalam Q.S Al-Anbiya ayat 73, yang berbunyi :

وَجَعَلْنَاهُمْ مِمَّا يَهْتَدُونَ بِأَمْرِنَا وَأَوْحَيْنَا إِلَيْهِمْ فِعْلَ الْخَيْرَاتِ وَإِقَامَ الصَّلَاةِ وَإِيتَاءَ
الرَّكُوعِ وَكَانُوا لَنَا عِبْدِينَ

Artinya :

“Dan Kami menjadikan mereka itu sebagai pemimpin-pemimpin yang memberi petunjuk dengan perintah Kami dan Kami wahyukan kepada mereka agar berbuat kebaikan, melaksanakan salat dan menunaikan zakat, dan hanya kepada Kami mereka menyembah.”

2.1.3 Pecking Order Theory

Berdasarkan asumsi asimetri informasi, beranggapan bahwa manajer perusahaan jauh lebih tau mengenai profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan investor luar. Pecking order theory mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan

pemegang saham. Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan pecking order theory dilakukan oleh Myers (1984) dalam Prabansari dan Kusuma (2005). Teori menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru. Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *Pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), debt (hutang) dan equity (ekuitas).

Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Di samping itu pengaruh asimetri informasi dan biaya penerbitan saham cenderung mendorong perilaku pecking order¹⁴. Perusahaan yang kurang menjanjikan dalam memperoleh profit cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tersebut.

2.1.4 Theory Bird In The Hand

Theory bird in the hand merupakan teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962) yang menyatakan bahwa investor akan lebih menyukai dividen dalam bentuk tunai dibandingkan dengan imbalan hasil dimasa mendatang (*capital gain*), karena dengan adanya penyerahan dividen secara tunai, berarti dianggap dapat mengurangi risiko ketidakpastian. Namun, lain halnya dengan pendapat Modigliani dan Miller dalam Brigham dan Houston (2006:70) Mereka menyatakan bahwa nilai emiten hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivanya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen. Teori ini menekankan bahwa investor menilai dividen dari kandungan informasi yang terdapat dalam pengumuman dividen tersebut. Teori ini lebih dikenal dengan istilah dividend irrelevance theory atau MM theory¹⁵. Peningkatan jumlah dividen pada suatu perusahaan akan berorientasi pada meningkatnya harga saham. Kebijakan dividen pun telah diatur dalam islam secara tersirat dalam Q.S Al-Baqarah ayat 261 :

¹⁴ Nurshadrina Kartika Sari, Isti Fadah, and Hari Sukarno, ‘Determinan Struktur Modal Bank’, *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 17.1 (2017), 71 <<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2013.v17.i1.2227>>.

¹⁵ Vol No Januari and Muhammad Arfan, ‘Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)’, *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6.1 (2013), 40–53.

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ
 سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ
 عَلِيمٌ

Artinya :

Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Menurut asumsi dasar teori manajemen keuangan bahwa manajer mempunyai tujuan utama, yaitu menciptakan nilai bagi pemegang saham (Brugham and Dave, 2016). Namun, sebelum menciptakan nilai bagi pemegang saham manajer seharusnya terlebih dahulu memaksimalkan nilai perusahaan¹⁶.

Menurut *theory of the firm* tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan dan nilai perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hal tersebut yang dicari oleh para investor. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor kepada tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham.

Terdapat jenis – jenis nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut (Yulius dan Tarigan, 2007:3) :

1. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang akan tercatat resmi dan disebutkan secara eksplisit dalam laporan tahunan dan surat saham kolektif.

2. Nilai pasar

Nilai pasar atau yang sering disebut kurs, merupakan suatu nilai yang terjadi karena proses tawar menawar, yang hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai intrinsik

Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik merupakan entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di masa depan, bukan hanya sekedar harga dari

¹⁶ Sumiyati dan Nur Khusniyah Indrawati, *Manajemen Keuangan Perusaha*, (Malang:UB Press, 2019), hal. 1.

sekumpulan aset. Nilai intrinsik sendiri memiliki rancangan yang paling cepat karena terwujud karena adanya kerja sama dalam membentuk nilai riil.

4. Nilai buku

Nilai buku memiliki dasar perhitungan dengan konsep akuntansi, secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai likuidasi

Nilai likuidasi bersumber dari nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan dampak positif dari terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Nilai perusahaan berbanding lurus dengan harga saham, maksudnya apabila nilai perusahaan tinggi, otomatis harga saham pun tinggi, begitupun sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai pasar dianggap sangat penting bagi investor, karena untuk menentukan strategi investasi yang akan dilakukan. Pengukuran nilai perusahaan melalui *price book value*, investor dapat memprediksi *overvalued* atau *undervalued*. Perusahaan yang dianggap dapat berjalan dengan baik umumnya jika memiliki rasio *price book value* diatas satu, artinya bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan masa depan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Lewat rasio ini, harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten

tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui besaran PER tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang. Semakin tinggi PER, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan¹⁷.

2. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah. Tobin's Q juga dapat menggambarkan efektif dan efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan¹⁸.

3. Price Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah Price to Book Value (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Price to book value yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Menurut (Brigham dan Houston, 2006:112), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut: 15 Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah Price Book Value (PBV) karena price book value banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat

¹⁷ Maya Sari and Jufrizen Jufrizen, 'Pengaruh Price to Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset Dan Price to Book Value Terhadap Harga Pasar Saham', *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10.2 (2019), 196–203.

¹⁸ Kajian Akuntansi, '223-Article Text-431-1-10-20120216(1)', 2.1 (2010), 9–21.

dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.1.6 Struktur Modal

Salah satu keputusan yang harus dihadapi oleh manajer yaitu terkait keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Pendanaan perusahaan dibedakan menjadi dua komponen, yaitu modal internal (modal yang bersumber dari dalam perusahaan) dan modal eksternal (modal yang bersumber dari luar perusahaan). Menurut Van Horne dan Wachowicz (2008) menyatakan struktur modal adalah campuran atau kombinasi dari pendanaan jangka panjang perusahaan yang direpresentasikan dengan hutang, saham preferen, dan saham biasa¹⁹.

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan membandingkan antara modal sendiri dengan hutang. Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan risiko dan tingkat pengembalian (return) karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Dalam persaingan usaha yang ketat, perusahaan harus memiliki keputusan pendanaan yang tepat, dimana perlu adanya peran manajer dalam menentukan struktur modal yang paling optimal. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Dalam persepsi syariah, terdapat beberapa sumber modal yang dapat digunakan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, diantaranya (Najmudin, 2011:231), yaitu :

1. Modal yang bersumber hutang yang berbasis syariah.

Struktur modal suatu perusahaan berkaitan dengan masalah pendanaan jangka panjang. Suatu pembatasan dalam penggunaan hutang dalam kegiatan operasional perusahaan telah diatur prinsip – prinsip syariah, diantaranya tidak boleh mengandung unsur MAGHRIB (maysir, gharar, haram, dan riba), tidak boleh berlebihan, dan memiliki manfaat bagi kedua

¹⁹ Kurniasih Dwi Astuti, Wulan Retnowati, and Ahmad Rosyid, 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012)', *Jurnal Akuntansi*, 2.2339–2436 (2015), 49–60.

belah pihak²⁰. Allah SWT telah memberikan kejelasan mengenai utang piutang dalam firman surat Al-Hadid ayat 11 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

Artinya :

“Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipat gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak.” (QS Al-Hadid :11)

2. Modal yang bersumber dari dana internal berbasis syariah

Perbankan syariah menawarkan produk – produk yang berbasis ekuitas yang dapat digunakan oleh perusahaan – perusahaan, diantaranya mudharabah dan musyarakah. Dengan modal dari dana internal perusahaan dapat meminimalisir risiko – risiko yang bersumber dari penggunaan dana eksternal.

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio kemampuan seseorang dalam menghasilkan laba. Salah satu prinsip dalam menjalankan usaha yaitu mendapatkan laba maksimal dengan pengorbanan yang seminimal mungkin. Namun, sebagai umat islam kita juga harus memperhatikan unsur unsur yang dilarang dalam syariat dalam menjalankan usaha.

Menurut Ust. Husni Idrus, Lc, M.Si (2020) seorang ulama tafsir qur’an, menyatakan bahwa laba dalam perspektif islam tidak lari dari dua sumber hukum islam yaitu Al-Qur’an dan Hadits Nabi Sallallahu ‘Alaihi Wasallam, laba dapat diartikan sebagai keuntungan. Dalam islam laba itu diperoleh dari prestasi ekonomi atau dalam suatu pekerjaan yang tidak melalaikan kita dari mengingat Allah Swt, mengajak kepada yang ma’ruf dan mencegah kemungkaran²¹.

Allah berfirman dalam Q.S Al-Baqarah ayat 16:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

²⁰ Hotman Tohir Pohan, ‘Analisis Pengaruh Pengetahuan, Struktur Modal, Terhadap Kinerja Saham Syariah Dalam Perspektif Islam Dengan Pendekatan Circular Causation di Bursa Efek Indonesia’, *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, 15.2 (2017), 195 <<https://doi.org/10.25105/mraai.v15i2.2071>>.

²¹ Aldiwanto Landali, Niswatin, and Nilawaty Yusuf, ‘Metafora DOA Sebagai Makna Laba Dalam Perspektif Islam’, *Imanensi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi Islam*, 5.2 (2020), 116–25 <<https://doi.org/10.34202/imanensi.5.2.2020.116-125>>.

Artinya :

“Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk” (Q.S Al Baqarah:2:16)

Menurut tafsir Imam Al-Qurthubi dalam kitab *al-Jami' li al Ahkami al-Quran*, menjelaskan tentang tafsir ayat bahwa Allah swt mendasarkan pengertian laba

Dari „Urwah al-Bariqi” Bahwasannya Nabi saw. memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor kambing dengan uang satu dinar tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada Nabi saw. dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendo'akan semoga perdagangannya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat laba pula” ((HR. Turmudzi 1304, Daruquthni 2861, dan dihasankan Syaib al-Arnauth)

Dari hadist diatas kita diperbolehkan untuk mengambil keuntungan atau profit dalam kegiatan usaha. Jika dilihat dari modal, keuntungan bisa berlipat-lipat. Dan umumnya unit produksi, bisa menghasilkan keuntungan berlipat-lipat, jika dilihat dari modal. Meskipun hukum ini juga berlaku untuk unit usaha yang lain seperti trader. Biasanya, pembodohan itu banyak terjadi ketika konsumen kurang perhatian terhadap harga pasar atau kurang perhatian melihat situasi barang. Memang keuntungan dalam jual beli mengikuti laju perekonomian masyarakat, seperti faktor permintaan dan suplai barang atau ketersediaan barang²².

Untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan, ada beberapa rasio yang dapat digunakan, diantaranya²³:

1. ROA

Return on Asset (ROA) rasio yang membandingkan laba bersih dengan Aset yang dimiliki. Semakin besar Return on Asset menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (return) semakin besar.

2. ROE

Return on Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROE berarti semakin efisien penggunaan modal internal yang digunakan pihak manajer perusahaan.

3. Net Profit Margin

²² Adnan Murroh Nasution. *Batasan Mengambil Keuntungan dalam Hukum Islam*. Jurnal El-Qanuny Volume 4 Nomor 1 Edisi Januari – Juni 2018. Hal. 94

²³ Mutia Raisa Nasution, *ANALISIS RASIO PROFITABILITAS SEBAGAI ALAT UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PT JAYAWI SOLUSI ABADI MEDAN*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara. 2018.

Net profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini dianggap baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba maksimal.

Menurut Prasetyorini (2013) laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan menggambarkan profitabilitas perusahaan. Penggunaan ekuitas dan modal sendiri perusahaan dalam memperoleh laba disebut profitabilitas (Sari & Priyadi, 2016). Ukuran dari sebuah kinerja perusahaan diperlihatkan dari laba perusahaan tersebut. Investor akan menanamkan dananya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi dan sebaliknya.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Firda Hasna, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan dengan profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik maka nilai perusahaan semakin meningkat²⁴.

Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Hendrik yang menyimpulkan bahwa secara simultan profitabilitas dan kebijakan hutang mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kata lain kedua variabel independen tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dan faktor kedua variabel diatas mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 88 persen²⁵.

Hampir sama dengan hasil penelitian dari chumaidah dan maswar, juga menyimpulkan bahwa Profitabilitas yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang sehat dan baik, sehingga dapat memacu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan akan saham yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan, dan akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan²⁶.

Hasil penelitian signaling theory yaitu profitabilitas telah berhasil memberikan sinyal kepada investor. Laporan keberlanjutan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika kedua variabel independen tersebut naik atau turun secara bersamaan, maka variabel dependen akan mengikuti arah yang sama²⁷.

²⁴ Firasyida Hasna. *Pengaruh tata kelola perusahaan, Leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 2 Nomor 2 April 2014. Hal. 545.

²⁵ Hendrik E.S Samosir. *Pengaruh Profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)*. JOURNAL OF BUSINESS STUDIES 75 Volume 2 No. 1 2017 Vol.2 No.1 Juli 2017. Hal 81.

²⁶ Chumaidah dan Maswar Patuh Priyadi. *Pengaruh profitabilitas dan size terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variable pemoderasi*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN : 2460-0585

²⁷ Mita Kurnia Rizki,dkk. *Pengaruh Laporan Keberlanjutan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Bukti dari Saham Syariah Indonesia*. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* –Volume10, Nomor 1 (2019): 117 - 140 ISSN: 2085-9325. Hal. 136.

Jadi dapat disimpulkan bahwa mayoritas penelitian perihal pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada tahun 2015 – 2018 memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif.

Dalam memperoleh profitabilitas yang baik perusahaan juga harus berusaha melakukan yang terbaik juga, Allah SWT berfirman dalam Q.S Asy-Syura ayat 20, yang berbunyi :

مَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الْآخِرَةِ نَزِدْ لَهُ فِي حَرْثِهِ ۖ وَمَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَا لَهُ فِي الْآخِرَةِ مِنْ نَصِيبٍ

Artinya :

“Barang siapa yang menghendaki keuntungan di akhirat akan Kami tambah keuntungan itu baginya dan barang siapa yang menghendaki keuntungan di dunia Kami berikan kepadanya sebagian dari keuntungan dunia dan tidak ada baginya suatu bahagianpun di akhirat.”

Menurut ayat diatas, barang siapa yang menginginkan keuntungan dan ia mau berusaha dengan menjalankan usahanya sesuai dengan prinsip prinsip yang telah Allah perbolehkan maka Allah akan memberikan keuntungan (laba) dan keberkahan. Tetapi barangsiapa yang hanya menginginkan keuntungan laba saja, dan ia menjalankan usaha hanya karena ingin mendapatkan laba yang besar, maka Allah hanya akan memberikannya laba, padahal keberkahan yang Allah berikan tidak dapat dinilai oleh nominal berapapun.

Konsep profitabilitas dalam perspektif islam, yaitu²⁸ :

a. Tauhid

Dalam pencapaian suatu profitabilitas diperlukan keimanan terhadap Allah SWT agar semua proses berjalan sesuai syariah islam dan mendapat keberkahan dari Allah SWT.

Syariah Islam akan memandu aktivitas ekonomi dalam dimensi ibadah, etika dan moral²⁹.

b. Modal yang islami

Modal Islami adalah modal materi dan non materi. Modal materi atau uang yang kita dapatkan dari jalan yang halal sesuai yang diperintahkan oleh Allah SWT. Dalam hal ini wajib untuk menghindari riba. Yang kedua adalah modal non materi, modal tersebut yang tidak terlihat, tidak bisa dihitung tetapi dampaknya besar.

c. Ketaatan pada Allah SWT

²⁸ Putri Pratama and Jaharuddin, 'REKONSTRUKSI KONSEP PROFITABILITAS DALAM Universitas Muhammadiyah Jakarta', *Ikraith-Humaniora*, 2.2 (2018), 101–8 <journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-humaniora/article/download/226/125>.

²⁹ Ratno Agriyanto, 'Redefining Objective of Islamic Banking; Stakeholders Perspective in Indonesia', *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 6.2 (2015), 77–90 <<https://doi.org/10.21580/economica.2015.6.2.795>>.

Dalam hal pengelolaan ini lah wajib taat kepada Allah SWT, mengikuti perintah-Nya dan menjauhi larangan-Nya. Karena dalam mengelola harta juga terdapat peraturan – peraturan yang harus ditaati.

d. Orientasi akhirat

Harta merupakan alat untuk beribadah, yang berarti harta termasuk ikhtiar umat Muslim dalam mencapai akhirat Allah SWT. Oleh karena itu, jangan jadikan harta hanya sebagai kesenangan sesaat dan semata-mata sebagai penumpukan harta di dunia. Tetapi orientasikan kepada akhirat untuk mencapai profitabilitas yang Islami.

e. ZISWAF

Dalam mencapai suatu profitabilitas yang Islami, wajiblah kita untuk meredistribusi. ZISWAF tadi lah yang dimaksud sebagai redistribusi.

2.1.8 Kebijakan Dividen

Dividen adalah pendapatan suatu perusahaan yang didistribusikan sebagai pendapatan pemegang saham, yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sedangkan, kebijakan dividen adalah menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. Investasi saham memiliki manfaat atau keuntungan berupa dividen maupun capital gain. Keuntungan berupa dividen akan diperoleh jika investor menanamkan modalnya pada jangka waktu tertentu (jangka panjang), sedangkan capital gain akan diperoleh investor kapanpun (jangka pendek) dengan cara diperjualbelikan³⁰.

Apabila perusahaan lebih memilih membagikan dividennya secara tunai dibandingkan menginvestasikannya kembali maka yang akan terjadi adalah semakin sedikit dana yang tersedia untuk berinvestasi, sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah untuk masa mendatang, dan hal ini akan menekan harga saham³¹. Besaran nominal dan waktu pembayaran dividen kepada investor berdasarkan hasil keputusan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen memiliki beberapa jenis, yaitu sebagai berikut³²:

1. Dividen Kas (*Cash Dividend*)

³⁰ Ferry Khusnul Mubarak, Ahmad Ridho Darmawan, and Zahiroatul Luailiyah, 'Optimalisasi Portofolio Nilai Saham: Studi Komparasi Kinerja Saham Syariah Dan Nonsyariah', *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8.2 (2017), 309–36 <<https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.2368>>.

³¹

³² Yuli Chomsatu Samrotun, 'Yuli Chomsatu Samrotun Dosen FE Universitas Islam Batik (UNIBA) Surakarta Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Periode Tahun 2011-2014 ..', *Jurnal Paradigma*, 13.01 (2015), 92–103.

Dividen tunai diterima oleh investor bisa melalui cek atau biasanya investor memutuskan untuk menginvestasikan kembali dividen yang diperoleh. Rencana menginvestasikan dividen tersebut dikenal dengan *dividend reinvestment plan*.

2. Dividen Aktiva selain kas (*Property Dividend*)

Property dividend merupakan pembagian dividen oleh perusahaan dalam bentuk aset non kas atau aset fisik. Pembagian dividen dengan jenis seperti ini biasanya ditemui pada perusahaan dengan jumlah investor yang masih sedikit dan perusahaan yang memproduksi barang yang mudah untuk didistribusikan.

3. Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)

Dividen hutang adalah pembagian dividen dalam bentuk surat tertulis yang berisi janji perusahaan kepada investor bahwa akan membayarkan sejumlah kas dimasa mendatang (hutang).

4. Dividen Likuidasi

Dividen likuiditas adalah pembagian dividen yang dilakukan saat perusahaan akan melakukan likuidasi bisnis dan mengembalikan semua aset bersih kepada investor, biasanya dalam bentuk tunai. Perusahaan yang membagikan dividen dengan jenis ini biasanya perusahaan yang sedang mengalami masa kebangkrutan, jadi perusahaan tersebut mengembalikan saham modal kepada investor untuk meminimalisir jumlah hutang di masa mendatang.

5. Dividen Saham

Dividen saham merupakan dividen yang diterima oleh investor berupa lembar saham tambahan atau tidak berbentuk uang tunai. Biasanya perusahaan lebih dahulu mengumumkan besaran dividen tersebut dalam bentuk persentase.

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010 : 38), dalam pembayaran dividen harus melalui beberapa prosedur sebagai berikut ³³:

1. Tanggal Pengumuman (*date of declaration*)
2. *Cum-dividend date*
3. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)
4. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*)
5. Tanggal pembayaran (*date of payment*)

Dalam syariah islam, dividen disebut juga dengan nisbah atau bagi hasil. Nisbah merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah, karena didalam perusahaan terdiri dari beberapa pemegang saham. Besaran nilai bagi hasil hanya bisa ditetapkan saat keuntungan telah diperoleh

³³ Samrotun.

suatu perusahaan. Allah telah berfirman dalam Q.S Al-An'am ayat 141, menegaskan agar dalam kegiatan berinvestasi saling memberikan keuntungan:

وَهُوَ الَّذِي أَنشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أَكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ
مُتَشَابِهًا وَغَيْرَ مُتَشَابِهٍ ۚ كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ ۖ وَلَا تُسْرِفُوا ۚ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ

Artinya: "Dan Dia-lah yang menjadikan tanaman-tanaman yang merambat dan yang tidak merambat, pohon kurma, tanaman yang beraneka ragam rasanya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak serupa (rasanya). Makanlah buahnya apabila ia berbuah dan berikanlah haknya (zakatnya) pada waktu memetik hasilnya, tapi janganlah berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebih-lebihan³⁴."

Pada kutipan ayat tersebut "Apabila ia berbuah dan berikanlah haknya pada waktu memetik hasilnya, tapi janganlah berlebih-lebihan,." Mengandung makna pembagian keuntungan atau laba yang menjadi haknya pada saat telah dihitung keuntungan riilnya. Dalam kasus pembagian dividen kepada investor dapat berupa tunai ataupun laba ditahan untuk kegiatan operasional perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	JUDUL	HASIL
1.	Sri Hermuningsih	Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia	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. Kedua, variabel struktur modal

³⁴ Kementerian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemahnya, h. 146

			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.
2	Julia Putri	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Go Publik.	Tidak ada pengaruh signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.
3.	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta.	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013	Menghasilkan kesimpulan bahwa pada perusahaan manufaktur, investor percaya struktur modal dapat menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan dan rasio ini dipercaya dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai suatu perusahaan.
4.	Lelyeni Pranidian Sari	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan	Dari penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa, variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.	Yandi Arviansyah	Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2008 – 2011).	Struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Rizky Mangondu dan Yossi Diantimala	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Hendik E.S Samosir	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)	Pada variabel profitabilitas terdapat hasil berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
8.	Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febri Susanti, dan Yulia Syafitri	Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas.
9.	Aghlul Jannatun dan Yuli Chomsatun	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Degree Of Operating Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas, kebijakan hutang, dan dol (degree of operating leverage) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di JII. Jadi jika

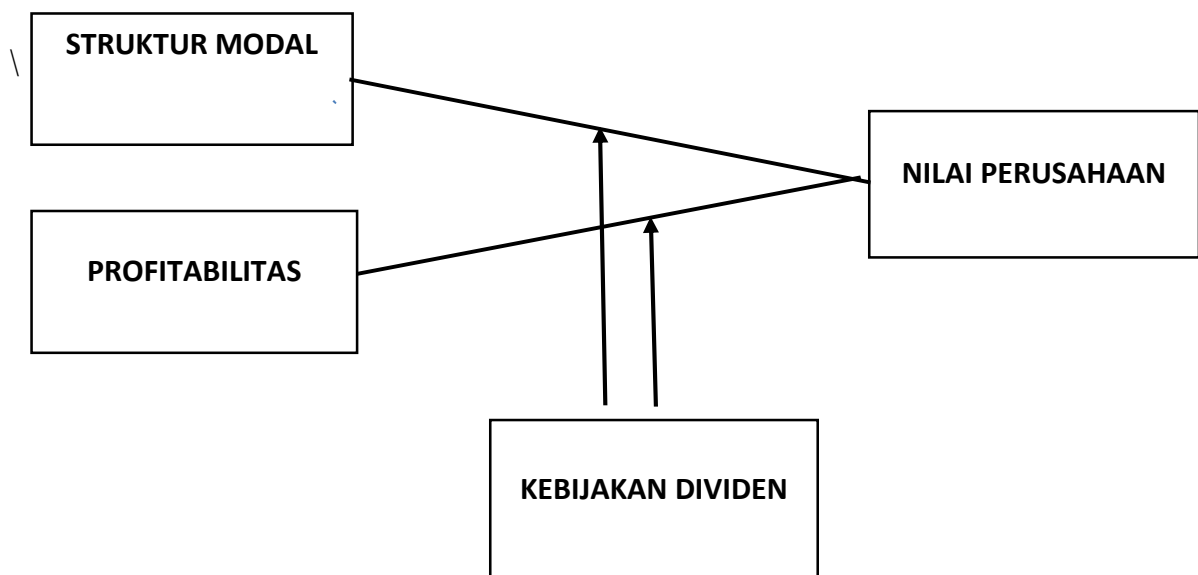
			nilai perusahaan yang ada semakin tinggi akan menimbulkan keinginan investor untuk dapat berinvestasi pada suatu perusahaan.
10.	M. Wahyu Hidayat	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Hasil pengujian didalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Asset (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif.
11.	Ayu Afriliya Distyowati dan Purwohandoko	Pengaruh Keputusan Keuangan, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan	Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa secara parsial/individual variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan hipotesis yang diajukan. Tingkat kebijakan dividen yang semakin tinggi atau rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
12.	Aprilia Anita dan Arief Yulianto	Pengaruh Kebijakan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Berdasarkan uji t dapat diketahui bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut

			mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan
13.	Nurul Khoiriyah	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi.	Merumuskan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang pengaruhnya yaitu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ketika aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik.
14	Kiki Noviem Mery	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2014.	Kebijakan dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan.

15.	Ni Putu Diah Pratiwi dan Made Mertha	Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi.	Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
16.	Nathalia Kezia Deborah dan Almatius Setya Marsudi	Peran Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015 -2017).	Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori, maka terbentuklah kerangka pemikiran dari penelitian ini. Di dalam kerangka ini dijelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dimana Variabel independen mencakup profitabilitas, *leverage*, *economic value added*, dan risiko sistematis. Sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan.



2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan sesuatu yang menghubungkan antara dua variabel ataupun lebih yang secara empiris dapat diujikan sebagai hasil kesimpulan yang sementara dari sebuah penelitian. Dalam penelitian ini, penulis merumuskan beberapa hipotesis, sebagai berikut :

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Setiap perusahaan pasti melakukan pembelanjaan, seorang manajer perusahaan harus mengambil keputusan dan kebijakan terkait pembelanjaan tersebut. Oleh karena itu dengan adanya struktur modal manajer dapat mengetahui perimbangan antara modal intern dan modal ekstern perusahaan tersebut. Brigham dan Houston (2001) dalam Prabansari dan Kusuma (2005) mengatakan bahwa keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian tingkat keuntungan yang diharapkan³⁵.

Semakin tinggi nilai struktur modal semakin sedikit modal sendiri yang digunakan dibandingkan hutangnya. meningkatkan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit, semakin tinggi profit yang didapatkan suatu perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Dari uraian tersebut, maka penulis membuat hipotesis bahwa sebagai berikut :

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi ditunjukkan dengan hasil rasio profitabilitas yang tinggi pula, hal tersebut sangat menarik perhatian para investor. Jika semakin banyak investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, maka harga saham pun akan tinggi. Sedangkan harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Oleh karena itu, setiap perusahaan berusaha untuk memaksimalkan tingkat laba, agar nilai perusahaan tersebut pun maksimal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rita Kusumawati dan Irham Rosady (2018) menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka

³⁵ Jurnal Bisnis and Dan Akuntansi, 'FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR SEFTIANNE Alumnus STIE Trisakti RATIH HANDAYANI', 13.1 (2011), 39–56.

semakin tinggi nilai perusahaannya. Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor akan prospek perusahaan di masa yang akan datang³⁶.

Dari uraian tersebut, maka penulis membuat hipotesis bahwa sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan .

3. Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

Mengatur keseimbangan antara keuntungan dari penggunaan liabilitas, biaya kebangkrutan, dan biaya keagenan dapat menciptakan struktur modal yang optimal. *Pecking order theory* dapat menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi umumnya menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah³⁷.

Jika tingkat pembagian dividen secara tunai rendah, maka cadangan modal yang dimiliki perusahaan yang berbentuk laba ditahan akan semakin tinggi, sehingga penggunaan dana internal perusahaan tersebut dalam struktur modal menjadi rendah. Sebaliknya, jika tingkat pembagian dividen secara tunai lebih tinggi, maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin rendah, sehingga perusahaan penggunaan dana eksternal (hutang) akan semakin tinggi.

Hipotesis ini relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin dan Nuraini (2018), menyimpulkan hasil yaitu kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat struktur modal tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat struktur modal rendah³⁸.

Dari uraian tersebut, penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

³⁶ Rita Kusumawati and Irham Rosady, 'Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi', *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9.2 (2018), 147–60 <<https://doi.org/10.18196/mb.9259>>.

³⁷ Ni Ketut Novianti Indah Pertiwi and Ni Putu Ayu Darmayanti, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bei', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7.6 (2018), 3115 <<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p10>>.

³⁸ Burhanudin and Nuraini, 'Eco-Entrepreneurship, Vol 3 No 2 Juni 2018', 3.2 (2018), 1–30 <<https://journal.trunojoyo.ac.id/eco-entrepreneur/article/view/3997/2898>>.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

Apabila suatu perusahaan menetapkan untuk membagikan dividen secara tunai, maka otomatis akan mengurangi laba yang ditahan dan pastinya juga mengurangi laba total sumber dana intern atau *Internal Financing*. Profitabilitas akan menghasilkan dana tambahan bagi perusahaan yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan. Tingginya pembayaran dividen oleh perusahaan menjadi kabar baik bagi investor, karena dapat mengidentifikasi kondisi dan memberikan pandangan kedepan bahwa keuangan perusahaan dalam keadaan baik.

Penelitian yang dilakukan Ria Asana dan Ari Darmawan (2017) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen perusahaan dapat memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa mendatang dalam hal ini adalah profitabilitas di masa mendatang. Atas dasar tersebut dapat diartikan bahwa investor menafsirkan perubahan dividen sebagai prospek keuntungan masa depan bagi perusahaan dalam pandangan manajemen³⁹.

Dari uraian tersebut, penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

H4 : Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

³⁹ Ria Esana and Ari Darmawan, 'PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SERTA DAMPAKNYA TERHADAP PROFITABILITAS T+1 (Studi Pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2016)', *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 50.6 (2017), 201–10.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian merupakan usaha untuk menemukan, mengembangkan, dan melakukan verifikasi terhadap kebenaran suatu peristiwa atau suatu pengetahuan dengan menggunakan metode ilmiah. Metode yang dipilih berhubungan erat dengan prosedur, alat, serta desain penelitian yang digunakan⁴⁰. Pada penelitian ini, penulis melakukan penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif menekankan pada fenomena – fenomena objektif dan dikaji secara kuantitatif. Maksimalisasi objektivitas desain penelitian di dilakukan dengan menggunakan angka – angka pengolahan statistik, struktur, dan percobaan terkontrol⁴¹.

3.2 Sumber Data

Data yang digunakan dalam pengujian pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data tersebut kemudian diolah sehingga diperoleh informasi yang dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesis yang telah ditentukan. Sumber data yang digunakan adalah data dokumenter, yaitu berupa laporan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan – perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2017-2019. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yang dimana diperoleh dari www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, dan www.rti.co.id, serta literatur – literatur lainnya yang mendukung penelitian ini.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 30 perusahaan tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Namun, sebelumnya, sampel harus memenuhi beberapa kriteria, sebagai berikut :

- a. Perusahaan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perusahaan terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) sampai dengan 2019.
- c. Perusahaan yang membagikan dividen selama tahun 2017-2019

⁴⁰ Asep Saipul Hamdi dan E. Bahruddin. *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi dalam Pendidikan*. 2012. Deepublish : Yogyakarta. Hal 2-3.

⁴¹ *ibid*

- d. Perusahaan yang bersangkutan mempublikasikan laporan keuangan serta riwayat pertumbuhan harga saham di tahun 2017 – 2019.
- e. Laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia menggunakan satuan rupiah.

Dari kriteria diatas, penulis menemukan sampel penelitian sebanyak 18 sampel, dimana semua sampel tersebut terdaftar dalam JII di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 – 2019.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Dikarenakan jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, oleh karena itu teknik yang dilakukan adalah dengan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan sample.

Data kuantitatif adalah data berupa angka-angka yang memiliki satuan hitung dan dapat dihitung secara matematik. Informasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, telah dikumpulkan dan diolah pihak lain.

Pengumpulan data dalam penelitian ini melewati beberapa proses, yaitu :

1. Studi lapangan (*field research*)

Pengumpulan data yang didapat langsung di Indonesian Capital Market Directory (ICMD) di Index Exchange (Bursa Efek Indonesia). Data yang diambil berupa laporan keuangan tahun periode 2017 - 2019 dari Jakarta Islamic Index (JII).

2. Studi Kepustakaan (*library research*)

Pengumpulan data dalam penelitian ini berupa bahan-bahan teori atau konsep yang didapat dari www.idx.co.id dan perpustakaan berupa literatur, dan artikel/jurnal ilmiah yang dapat mendukung sebagai bahan kajian penelitian dan juga sebagai landasan untuk menganalisa permasalahan.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdiri dari variabel *independen* (*X*) dan variabel *dependen* (*Y*) operasional dalam penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut :

3.5.1 Variabel *dependen* (*Y*)

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) yang merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif

terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Nilai PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Weston dan Brigham, 2001) :

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

3.5.2 Variabel independen (X)

1. Struktur Modal (X1)

Struktur modal adalah perimbangan antara modal sendiri yang biasanya terdiri dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan dengan modal eksternal seperti hutang, penjualan saham, dll. Dalam penelitian ini, untuk mengukur struktur modal suatu perusahaan menggunakan proksi DER (*Debt to Equity*). DER dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Profitabilitas (X2)

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas suatu perusahaan menggunakan pendekatan ROA (*return on asset*). ROA (*return on asset*) mengacu pada profitabilitas (*profitability*) dan efisiensi operasional (*operational efficiency*). ROA sering digunakan untuk membandingkan performa bisnis Anda dibandingkan competitor dan industri sejenis. ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 rumus untuk menghitung ROA perusahaan perbankan adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata-rata Total Aktiva}}$$

3.5.3 Variabel Pemoderasi

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai *Devidend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden. Perusahaan dengan tingkat DPR yang rendah biasanya akan lebih menarik perhatian para investor yang ingin berinvestasi jangka panjang. Namun, jika investor tersebut ingin berinvestasi jangka pendek, biasanya mereka cenderung mencari perusahaan yang memiliki tingkat DPR yang tinggi.

Namun, tingkat DPR yang terlalu tinggi pun tidak terlalu baik karena deviden yang dibayar secara tunai dengan tingkat DPR yang tinggi bisa mengganggu likuiditas dan menyulitkan perusahaan dalam mengelola kas.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3.6 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis yang digunakan yaitu pengujian yang dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, yaitu suatu metode yang umumnya digunakan dalam penelitian kuantitatif untuk menganalisis keterkaitan antara beberapa variabel independen dengan sebuah variabel dependen. Dalam menganalisis data ini dibantu dengan menggunakan program aplikasi SPSS. Berdasarkan data olahan SPSS yang meliputi profitabilitas, *leverage*, *economic value added*, dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan. Teknik – teknik yang digunakan meliputi:

3.6.1 Statistik Deskriptif

Metode deskriptif adalah suatu metode yang digunakan dalam penelitian yang menggambarkan fenomena – fenomena yang sedang terjadi atau yang telah terjadi di masa lampau. Statistik deskriptif ini dilakukan dengan memperhatikan mean, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum,dan range. Statistik deskriptif merupakan proses analisis statistik yang fokus kepada manajemen, penyajian, dan klasifikasi data.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Model regresi linear dikatakan baik apabila memenuhi uji asumsi klasik. Maka dari itu, untuk sebelum menganalisis regresi maka memerlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik meliputi:

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Biasa dikatakan sebagai sampel besar. Namun untuk memberikan kepastian, data yang dimiliki berdistribusi normal atau tidak, sebaiknya digunakan uji normalitas. Karena belum tentu data yang lebih dari 30 bisa dipastikan berdistribusi normal, demikian sebaliknya data yang banyaknya kurang dari 30 belum tentu tidak berdistribusi normal⁴². Data yang berdistribusi normal dapat dikatakan data yang baik. Untuk mendeteksi

⁴² <http://fe.unisma.ac.id/MATERI%20AJAR%20DOSEN/EKOMETRIK/AriRiz/MA%20Uji%20Normalitas.pdf>

normal dan tidaknya residual terdistribusi, dalam penelitian ini menggunakan dua cara yaitu menggunakan uji kolmogorov (K-S) dan menggunakan grafik probability plot (P-P Plot). Dalam menentukan pengujian kolmogorav dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Apabila nilai signifikansinya kurang dari 0,05 ($< 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal, sedangkan data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($> 0,05$)⁴³.

Dalam pengujian menggunakan grafik probability plot (P-P Plot) dilakukan dengan melihat dan mendeteksi penyebaran dari datanya (titik) terhadap sumbu diagonal yang terdapat pada grafik P-P Plot. Berikut cara menentukan grafik P-P Plot :⁴⁴

1. Apabila penyebaran data berdekatan pada sekitar garis diagonal dan mengikuti arah dari garis diagonalnya maka dapat dikatakan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal, dan disimpulkan bahwa data sesuai dengan asumsi normalitas.
2. Apabila penyebaran data menjauh dari garis diagonalnya dan tidak mengikuti arah dari garis diagonalnya, maka data tersebut terdistribusi dengan tidak normal, dan dapat disimpulkan bahwa data tidak sesuai dengan asumsi normalitas.

3.6.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan sebagai penguji ditemukannya atau tidak korelasi antara variabel independen pada model regresi. Multikolonieritas merupakan situasi adanya korelasi pada beberapa variabel independen antara satu dengan yang lainnya. Model regresi dikatakan baik apabila antara variabel independen tidak terdapat korelasi⁴⁵.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan uji regresi, dengan nilai patokan VIF (Variance Inflation Factor) dan nilai Tolerance⁴⁶. Dari kedua nilai tersebut maka dapat diketahui apakah ada variabel independen yang dijelaskan pada variabel independen lain. Dapat dijelaskan bahwa sebelum diregres terhadap variabel independen lainnya, maka dilakukan perubahan terdahulu dari variabel independen menjadi variabel dependen. Variabilitas variabel independen yang dipilih tetapi tidak dijelaskan dalam variabel independen lainnya dapat diukur dengan menggunakan tolerance. Maka dari itu, nilai VIF tinggi menunjukkan rendahnya nilai tolerance ($VIF = 1/ \text{Tolerance}$). Dalam mengetahui multikolinearitas pada umumnya menggunakan nilai cutoff, yaitu nilai tolerance 0,10 sama halnya dengan nilai VIF 0,10.

⁴³ Nuryadi, Dasar-Dasar Statistik Penelitian, Cet. Ke 1 (Yogyakarta: Gramasurya, 2017), h. 80

⁴⁴ Cahyani, Pengaruh Manajemen Laba Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak, h. 48

⁴⁵ *Ibid.* 48.

⁴⁶ Echo Perdana K. *Olah data skripsi dengan SPSS 22*. ISBN : 978-602-60185-0-2. Hal. 47.

Dan apabila tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 maka menunjukkan tidak terjadinya multikolinieritas. Sebaliknya apabila terjadi multikolinieritas maka ditunjukkan dengan nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF > 10 ⁴⁷.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk pengujian dalam menentukan ada dan tidaknya korelasi pada model regresi antara kesalahan yang mengganggu terhadap periode t dengan kesalahan pengganggu periode t sebelumnya. Munculnya korelasi menjadi penyebab terjadinya problem autokorelasi. Autokorelasi terjadi dikarenakan adanya observasi yang berturut-turut sepanjang waktu dan saling berkaitan satu sama lain. Salah satu cara untuk menentukan apakah terdapat autokorelasi yaitu dengan melalui uji run tes. Untuk menentukan ada dan tidaknya korelasi dalam uji run test yaitu dengan melihat nilai signifikansi. Berikut pengambilan keputusan mengenai pengujian autokorelasi dengan uji run test:

1. Apabila nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05, maka terjadi korelasi atau H_0 ditolak.
2. Apabila nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05, maka tidak terjadi korelasi atau H_0 diterima.

3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk pengujian dan mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dan residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Adanya homoskedastisitas apabila tidak berubahnya varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain, dan sebaliknya apabila berubah maka terjadi heteroskedastisitas. Terdapat homoskedastisitas menandakan jika model regresinya baik, dan apabila terdapat heteroskedastisitas maka model regresi tidak baik⁴⁸.

Salah satu cara untuk mendeteksi masalah heteroskedastisitas yaitu dengan uji gletser. Uji gletser merupakan suatu cara dengan meregresi antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Dan apabila variabel independen dengan nilai absolut residualnya memiliki nilai signifikan yang lebih dari 0,05, maka hal itu menunjukkan terjadinya masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dengan uji gletser, dasar pengambilan keputusannya

⁴⁷ Cahyani, Pengaruh Manajemen Laba Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak, h. 49.

⁴⁸ *Ibid.* 49.

yaitu apabila nilai Sig variabel independen < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas, dan jika nilai Sig variabel independen > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.3 Uji Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah, atau pengertian lainnya yaitu dugaan mengenai sesuatu hal. Hipotesis digunakan untuk menyimpulkan sementara mengenai hubungan antara suatu variabel dengan variabel yang lain. Sedangkan uji hipotesis merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui kevalidan hipotesis statistika suatu populasi dengan data yang digunakan dari sampel populasi. Analisis uji hipotesis dalam penelitian ini dibagi menjadi empat, yaitu:

3.6.3.1 Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan supaya dapat mengidentifikasi besarnya variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Penelitian ini dilakukan untuk pengujian apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas (dengan proksi Return On Asset), *leverage* (dengan proksi Debt to Equity Ratio), *economic value added* (dengan proksi EVA), dan risiko sistematis (dengan proksi Beta) terhadap nilai perusahaan (Rumus dari persamaan regresi antara lain: $Y = a + 1.X_1 + 2.X_2 + 3.X_3 + 4.X_4 + e$ Keterangan: Y : Nilai Perusahaan X1 : Profitabilitas X2 : *Leverage* X3 : *Economic Value Added* X4 : Risiko sistematis. Dimana a : Konstanta b1 : Koefisien yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen e : Error term atau kesalahan pengganggu.

3.6.3.2 Uji Koefisien determinan (R²)

Koefisien determinan digunakan untuk menghitung seberapa jauh kemampuan modal dalam mengungkapkan variasi variabel dependen. Angka antara nol dan satu merupakan nilai dari koefisien determinan. Nilai koefisien determinan yang kecil (mendekati angka nol) menunjukkan terbatasnya kemampuan dari variabel independen di dalam menerangkan variabel dependen. Dan sebaliknya, nilai yang besar (mendekati angka satu) menunjukkan bahwa informasi mengenai prediksi dari variabel dependen hampir sepenuhnya disediakan oleh variabel independen.

3.6.3.3 Uji Signifikan simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur apakah jika variabel independen diletakkan ke dalam model dapat berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Uji F menunjukkan bahwa model dalam penelitian diterima atau ditolak dengan derajat kepercayaan yang digunakan adalah 0,05. Kriteria yang digunakan dalam pengujian, sebagai berikut:

1. Apabila nilai F hitung $>$ F tabel atau probabilitas $<$ nilai signifikan ($< 0,05$), menunjukkan bahwa hipotesis ditolak/tidak diterima, artinya secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai F hitung $<$ F tabel atau probabilitas $>$ nilai signifikan ($> 0,05$), maka dinyatakan bahwa hipotesis diterima, yang artinya secara simultan tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6.3.4 Uji Regresi Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t adalah pengujian dalam mengetahui besarnya pengaruh dari satu variabel independen secara individual dalam mengidentifikasi variasi variabel dependen. Atau dapat dikatakan bahwa uji statistik t digunakan untuk menjelaskan keterkaitan secara parsial antara variabel independen dan dependen, serta menjelaskan apakah hipotesis diterima atau tidak, dengan derajat signifikansinya yaitu 0,05. Kriteria yang digunakan, sebagai berikut:

1. Apabila nilai t hitung $>$ t tabel atau nilai signifikan $<$ 0,05, maka H_0 ditolak, artinya suatu variabel independen secara statistik berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai t hitung $<$ t tabel atau nilai signifikan $>$ 0,05, maka H_0 diterima, yang artinya bahwa suatu variabel independen secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.4 Moderating Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut⁴⁹:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Variabel perkalian antara X_1 dan X_2 disebut juga variabel moderat oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel X_2 terhadap hubungan X_1 dan Y . Sedangkan variabel X_1 dan X_2 merupakan pengaruh langsung dari variabel X_1 dan X_2 terhadap Y .

⁴⁹ Liana Lie, 'Penggunaan MRA Dengan Spss Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen Dan Variabel Dependen', *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV.2 (2009), 90–97 <<https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fti1/article/view/95/90>>.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum JII di Indonesia

JII merupakan salah satu indeks saham syariah yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, JII pertama kali dikeluarkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII diluncurkan atas kerjasama antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM). Dengan adanya JII diharapkan dapat menjadi tolak ukur kinerja saham saham syariah serta bertujuan untuk mengembangkan pasar modal syariah.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham syariah yang memenuhi kriteria. Pada awal peluncuran, seleksi saham syariah yang memenuhi kriteria JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dari PT Dana Reksa Investment Management. Akan tetapi, seiring perkembangan pasar modal, tugas seleksi saham – saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK yang bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN). Hal tersebut telah diatur dalam peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah.

Saham saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* sebelumnya dilakukan proses seleksi sebagai berikut :

1. Saham saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.
2. Selanjutnya, memilih 60 saham yang terdapat Daftar Efek Syariah (DES) berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, diseleksi kembali dan dipilih hanya 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama satu tahun terakhir.

Jakarta Islamic Index (JII) akan di review dua kali dalam satu tahun, yaitu pada bulan Januari dan Juli atau sesuai dengan ketentuan Bapepam-LK pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES).

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan audited perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang diunduh dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, *Financial statement* yang dapat diunduh di website www.indoprimer.com, dan data historis keuangan lainnya yang diunduh dari website resmi Yahoo Finance www.finance.yahoo.com.

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar dalam JII (*jakarta islamic indeks*), yang berjumlah 30 perusahaan periode 2017-2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah salah satu teknik pengambilan sampel namun dengan menetapkan kriteria – kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan dari penelitian tersebut, yang diharapkan dapat menjawab permasalahan – permasalahan dari penelitian ini.

Tabel 4.1
Daftar Populasi Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5.	ASII	Astra Indonesia Tbk.
6.	BRPT	Barito Pacific Tbk.
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8.	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
9.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
10.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
11.	EXCL	XL Axiata Tbk.
12.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
14.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
15.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16.	INDY	Indika Energy Tbk.
17.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
18.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
19.	JSMR	Jasa Marga (persero) Tbk.
20.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
21.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
22.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
23.	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
24.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
25.	MYRX	Hanson Internasional Tbk.

26.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
27.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
28.	PPRO	PP Properti Tbk.
29.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
30.	PTPP	PP (persero) Tbk.
31.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
32.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
33.	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.
34.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
35.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
36.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
37.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
38.	UNTR	United Tractors Tbk.
39.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
40.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
41.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
42.	WSKT	Waskita Karya (persero) Tbk.

Adapun kriteria – kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang diteliti harus perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2017-2019.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya di BEI selama periode 2017-2019.
3. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta islamic indeks* (JII) yang membagikan dividen kepada para pemegang saham pada periode 2017-2019.
4. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada periode 2017-2019 yang memiliki dan mempublikasikan data terkait perhitungan DER, ROA, DPR, dan PBV

Tabel 4.2

Daftar Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2017-2019	42
2.	Perusahaan yang terdaftar di JII dan yang mempublikasi laporan keuangannya di BEI selama periode 2017-2019	30

3.	Perusahaan yang terdaftar di JII dan yang membagikan dividen kepada pemegang saham selama periode 2017-2019	21
4.	Perusahaan yang terdaftar di JII yang mempublikasikan data terkait DER, ROA, DPR, dan PBV	21
5.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dengan satuan rupiah	18
6.	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini	18

Tabel 4.3
Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
2.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
4.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
5.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
6.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
7.	EXCL	XL Axiata Tbk.
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
11.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.

15.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
16.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
17.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
18.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
19.	UNTR	United Tractors Tbk.
20.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
21.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

4.2 Deskripsi Data Penelitian

Analisis statistik deskriptif adalah bentuk metode analisis data penelitian yang bertujuan untuk menguji generalisasi hasil penelitian yang didasarkan atas satu sampel. Dalam analisis statistik deskriptif ini akan menghasilkan gambaran dari karakteristik variabel yang diuji dilihat dari jumlah sampel, nilai rata – rata (*mean*), maximum, minimum, dan standar deviasi. Variabel yang dideskripsikan diantaranya variabel struktur modal (X1), variabel profitabilitas (X2), variabel nilai perusahaan (Y), dan variabel kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Hasil analisis deskriptif dapat diketahui melalui tabel sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	53	17.540	331.346	110.13649	87.015122
ROA	54	.455	46.660	11.61201	10.243477
PBV	54	.731	16.489	3.78599	3.297119
DER*DPR	54	411.882	26457.931	4442.84281	4603.529930
ROA*DPR	54	.369	610.890	72.71411	127.980159
Valid N (listwise)	53				

Sumber : Data olahan dari SPSS'21

a) Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, Nilai Perusahaan menjadi variabel Y atau variabel independen, yang dihitung dengan rumus PBV (*price book value*). Dengan rumus PBV ini akan memperoleh hasil perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan sebagai satu satunya variabel dependen pada penelitian ini diproksikan oleh PBV (*Price Book Value*) dengan hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai terendah dan tertinggi dari nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017 – 2019 adalah 0,731 dan 16,489. Rata – rata proksi PBV pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017 – 2019 sebesar 3,78599 dengan standar deviasi sebesar 3,297119.

b) Struktur Modal

Variabel independen (X1) yang pertama dalam penelitian ini yaitu struktur modal. Struktur modal yang diproksikan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), dalam proksi ini dihitung total kewajiban dibagi dengan total ekuitas. Variabel struktur modal yang diproksikan oleh DER (*Debt Equity ratio*) mendapatkan hasil analisis deskriptif diatas menyimpulkan bahwa struktur modal paling rendah pada perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2017 – 2019 sebesar 17,540, sedangkan nilai tertinggi dari struktur modal yaitu 331,346. Rata – rata struktur modal perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017 – 2019 sebesar 112,23080. Jadi, standar deviasi variabel struktur modal perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017 – 2019 sebesar 87,553534.

c) Profitabilitas

Profitabilitas menjadi variabel independen kedua (x2) setelah struktur modal. Untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan dapat dengan beberapa cara, diantaranya ROI, ROA, ROE, NPM, GPM, EPS, dan OPM. Namun, dalam penelitian ini tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di JII menggunakan rasio ROA (*return on assets*), karena dibandingkan rasio lainnya, ROA dianggap lebih mudah perhitungannya. Dengan rumus ROA akan mendapatkan tingkat profitabilitas dari membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total asset.

Hasil dari analisis deskriptif diatas menyimpulkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017 - 2019 yang diproksikan menggunakan ROA (*Return On Asset*), memiliki nilai terendah yaitu 0,455 dan nilai tertingginya yaitu 46,660. Rata – rata tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017 -2019 sebesar 11,61201. Jadi, standar deviasi variabel X2 pada penelitian tersebut sebesar 10,243477.

d) Struktur Modal*Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini penulis menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi yang dirumuskan dengan DER*DPR. Hasil analisis

deskriptif diatas menyimpulkan bahwa nilai terendah dan tertinggi dari DER*DPR adalah 411,842 dan 26457,931. Nilai rata rata dari pengujian deskriptif diperoleh hasil 4442,84281 dan standar deviasi sebesar 4603,529930.

e) Profitabilitas*Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini penulis menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi yang dirumuskan dengan ROA*DPR. Hasil analisis deskriptif diatas menyimpulkan bahwa nilai terendah dan tertinggi dari ROA*DPR adalah 0,369 dan 610,890. Nilai rata rata dari pengujian deskriptif diperoleh hasil 72,71411 dan standar deviasi sebesar 127,980159.

4.3 Uji Asumsi Klasik

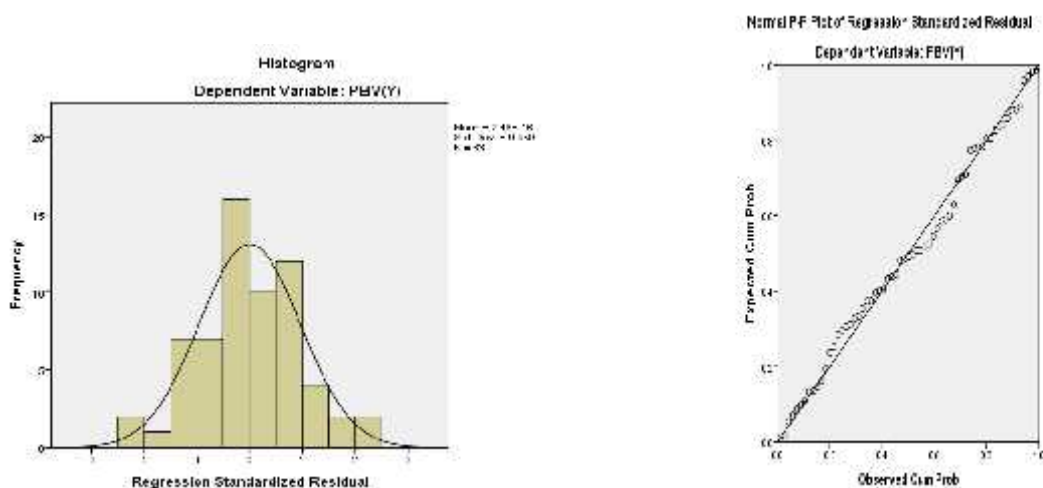
4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk menilai sebaran data pada variabel penelitian, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji Normalitas bertujuan untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Biasa dikatakan sebagai sampel besar.

Hasil analisis uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Grafik 4.1

a. Uji Normalitas



Sumber : Olah data SPSS'21

Dari hasil grafik “*Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*” menunjukkan bahwa titik-titik plotting yang menyebar tidak jauh atau pancaran residual berada dalam garis lurus melintang, maka disimpulkan bahwa residual mengikuti distribusi normal.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.98745850
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.664
Asymp. Sig. (2-tailed)		.770

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Dari hasil uji asumsi klasik untuk menguji normalitas residual yaitu menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) didapatkan Besarnya nilai signifikansi 0,770 yang lebih dari alpha (0,05) hasil tersebut menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan model regresi yang digunakan untuk suatu kondisi adanya hubungan atau korelasi yang tinggi diantara masing masing variabel x.

Hasil analisis multikolinier pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil uji multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.550	1.818
	ROA	.146	6.852
	DER*DPR	.254	3.932
	ROA*DPR	.100	9.980

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa PM2 mengalami multikoloneritas karena nilai VIF lebih besar dari pada 10. Sehingga untuk menghindari gejala multikoloneritas maka dilakukan pengbatan dengan *transform* data menggunakan rumus SQRT. Maka dihasilkan data sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil uji multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SQRT_X1	.423	2.366
	SQRT_X2	.110	9.128
	SQRT_PM1	.330	3.027
	SQRT_PM2	.102	9.764

a. Dependent Variable: SQRT_Y

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Dari perhitungan yang ada pada tabel hasil uji multikolinearitas, diperoleh nilai *tolerance* yaitu > 0,10 baik variabel Y, X, dan variabel pemoderasi dan nilai VIF < 10, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen dengan model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas..

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah salah satu uji yang bertujuan untuk melihat apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ ⁵⁰. Apabila terjadi

⁵⁰ Duwi Consultant, 'Uji Autokorelasi', *Duwiconsultant.Blogspot.Com*, 2011, 1-3
<duwiconsultant.blogspot.com/2011/11/uji-autokorelasi.html>.

korelasi, berarti terdapat problem autokorelasi. Autokorelasi harus dilakukan runtut waktunya, karena autokorelasi sangat dipengaruhi oleh observasi sebelumnya. Dalam penelitian ini, hasil uji autokorelasi sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil uji autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.954 ^a	.910	.903	1.026972	2.262

a. Predictors: (Constant), PM2, X1, PM1, X2

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Dari hasil olah data, didapatkan angka DW sebesar 2,262. Tabel DW yang menunjukkan tingkat signfikasi 0,05 (5%) dengan total sampel sebanyak 54 (n=54) dengan nilai dL sebesar 1,4069 dan nilai dU sebesar 1,7234. Jadi dapat disimpulkan nilai DW dari penelitian ini lebih besar dari batas dU (2,262>1,7234).

4.3.4 Uji Heterokedastistias

Uji heteroskedastisitas merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang harus dilakukan pada regresi linear, dan bertujuan untuk menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan model regresi linear. Model regresi yang baik adalah apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas kebalikan dari homoskedastisitas.

Ada 4 metode untuk mendeteksi heteroskedastisitas, diantaranya : Uji Glejser, uji park, uji spearman, dan dengan melihat grafik. Namun, pada penelitian ini, uji statistik yang digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas yaitu dengan uji glejser. Apabila nilai probabilitas > 0,05 maka dalam model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil pengujian tersebut dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.9
Hasil uji heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.360	.246		1.466	.149
	DER	.001	.001	.087	.466	.643
	ROA	.037	.022	.601	1.654	.105
	DER*DPR	2.398E-5	.000	.177	.643	.523
	ROA*DPR	-.003	.002	-.568	-1.294	.202

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : data olahan SPSS'21

NO	Variabel	Sig.	CUT OFF	Keterangan
1.	DER	0,643	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2.	ROA	0,105	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
3.	DER*DPR	0,523	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
4.	ROA*DPR	0,202	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan metode glesjer diperoleh nilai signifikansi variabel X (struktur modal dan profitabilitas) dan variabel pemoderasi (kebijakan dividen) memiliki nilai *signifikan* lebih dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 Moderated Regressions Analysis (MRA)

Regresi berganda adalah teknik analisis untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen⁵¹. Model ini mengasumsikan adanya hubungan satu linear antara variabel dependen dengan masing masing prediktornya. *Moderated Regression Analysis (MRA)* atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya

⁵¹ Dyah Nirmala Arum Janie, *Statistik Deskriptif Dan Regresi Linier Berganda Dengan SPSS, Statistik Deskriptif Dan Regresi Linier Berganda Dengan SPSS, 2012.*

mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). regresi dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada umumnya menimbulkan permasalahan yaitu terjadinya multikolinearitas yang tinggi antara variabel independen. hal ini disebabkan karena pada variabel moderat ada unsur dua atau lebih variabel independen⁵².

Hubungan multikolinearitas lebih dari 80 % akan menimbulkan masalah dalam regresi. Hasil analisis regresi moderate dijabarkan pada tabel 4.13

Tabel 4.10

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.753	.404		6.823	.000
	DER	-.004	.002	-.105	-1.791	.080
	ROA	-.024	.037	-.076	-.666	.509
	DER*DPR	-6.708E-5	.000	-.094	-1.095	.279
	ROA*DPR	.028	.004	1.109	8.092	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data olahan SPSS'21

Berdasarkan hasil pengujian secara statistik yang ditunjukkan dalam Tabel.. di atas, maka persamaan MRA yang dibentuk pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + e \dots\dots\dots (2)$$

$$Y = 2,753 - 0,004X_1 - 0,24X_2 - 6,708EX_1Z + 0,028X_2Z + e$$

Persamaan regresi tersebut memiliki makna bahwa nilai koefisien regresi Kebijakan Deviden (Z) sebesar 0,010 memiliki arti bahwa apabila pengungkapan Kebijakan Deviden (Z) meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,1 persen.

Nilai koefisien moderasi antara Struktur Modal dengan Kebijakan Deviden memiliki nilai sebesar 0,000 yang artinya apabila setiap interaksi Struktur Modal dengan Kebijakan Deviden mengalami peningkatan 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 00 persen dengan anggapan

⁵² Lie.

variabel lainnya konstan.

Nilai koefisien moderasi antara profitabilitas dengan Kebijakan Deviden memiliki nilai sebesar -0,002 yang artinya apabila setiap interaksi profitabilitas dengan Kebijakan Deviden mengalami peningkatan 1 persen, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,2 persen dengan anggapan variabel lainnya konstan.

3.5.2 Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi yang dinyatakan dengan simbol R^2 untuk penelitian yang memiliki dua atau lebih variabel. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui proporsi keragaman total dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel – variabel independen yang ada di dalam model persamaan regresi linier berganda secara bersama – sama.

Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Semakin besar nilai koefisien determinasi (mendekati 1) maka semakin kuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah nilai koefisien determinasi (mendekati 0) maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin lemah. Hasil analisis koefisien determinasi antara variabel x dan y diketahui melalui tabel sebagai berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.954 ^a	.910	.902	1.034781

a. Predictors: (Constant), ROA*DPR, DER, DER*DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data Olahan SPSS'21

Berdasarkan hasil koefisien determinasi pada model regresi moderasi diatas, besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,902. Hasil perhitungan statistic ini berarti kemampuan variabel independen (Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Interaksi Moderat 1 dan interaksi Moderat 2) dalam menerangkan perubahan variabel dependen (Nilai Perusahaan) sebesar 91% sisanya 9% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang dianalisis.

3.5.3 Uji F

Uji F atau dikenal dengan uji serentak atau uji model / uji anova, Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen secara keseluruhan atau simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat 0,05 (Ghozali, 2013) Teknik pengujian dengan metode ini biasanya dilakukan dalam percobaan grup sampling dan sub group sampling..

Model signifikan selama kolom signifikansi (%) < Alpha (kesiapan berbuat salah tipe 1, yang menentukan peneliti sendiri, ilmu sosial biasanya paling besar alpha 10%, atau 5% atau 1%). Dan sebaliknya jika F hitung < F tabel, maka model tidak signifikan, hal ini juga ditandai nilai kolom signifikansi (%) akan lebih besar dari alpha.

Semakin besar hasil uji F maka semakin baik pula model atau persamaan yang kita hasilkan. Karena uji F dinamakan juga uji *goodness of fit test* atau uji kualitas. Berikut ini hasil dari uji F yang dijelaskan dalam tabel berikut :

Tabel 4.11
Hasil uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	517.314	4	129.329	120.781	.000 ^a
	Residual	51.397	48	1.071		
	Total	568.711	52			

a. Predictors: (Constant), ROA*DPR, DER, DER*DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data olahan SPSS'21

Berdasarkan hasil diatas, menunjukan nilai Fhitung 120,781 > 2,79 Ftabel dan signifikan untuk Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Interaksi Moderat 1 dan interaksi Moderat 2, adalah 0,000 atau kurang dari 0,05. Jadi model regresi moderasi Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Interaksi Moderat 1 dan interaksi Moderat 2, secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3.5.4 Uji T

Uji t dikenal dengan uji parsial yang merupakan salah satu uji hipotesis penelitian dalam analisis regresi linear sederhana maupun analisis regresi linear berganda. Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t

hitung, proses uji t identik dengan Uji F, atau bisa diganti dengan Uji metode Stepwise. Hasil olahan data SPSS pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel 4.12.

Tabel 4.12
Pengujian Hipotesis Variabel Pemoderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.117	.919		.128	.899
DER	-.006	.005	-.169	-1.400	.167
ROA	.301	.065	.876	4.616	.000
DPR	.010	.015	.093	.789	.375
DER*DPR	.000	.000	.648	4.898	.000
ROA*DPR	-.002	.001	-.552	-2.511	.068

Dependent Variable: PBV

Sumber : data olahan SPSS'21

Hasil pengujian hipotesis variabel pemoderasi dapat di simpulkan sebagai berikut :

- a. Pengujian pengaruh variabel struktur modal (X1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa struktur modal mempunyai nilai thitung = -1,400 < ttabel = 2.00856, dengan tingkat signifikan sebesar 0,118 > 0,05, maka **H0 diterima dan H1 ditolak**. Sehingga Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

- b. Pengujian pengaruh variabel profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y)

Profitabilitas mempunyai nilai thitung = 4,616 > ttabel = 2.00856, dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 < 0,05, maka **H0 ditolak dan H2 diterima**. Sehingga Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

- c. Struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi (PM1)

Struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi mempunyai nilai thitung = 4,898 > ttabel = 2.00856, dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 < 0,05, maka **H0 ditolak dan H4 diterima**. Sehingga Kebijakan deviden dapat memoderasi / memperkuat pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

- d. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi (PM2)

Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi mempunyai nilai thitung = -2,511 < ttabel 2.00856, dengan tingkat signifikan sebesar 0,015 < 0,05, maka **H0 ditolak dan H5 ditolak**, atau dalam kata lain hipotesis 4 berpengaruh negatif atau berlawanan.

Sehingga Kebijakan deviden dapat memperlemah pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3.6 Pembahasan.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017 – 2019. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh secara langsung kebijakan dividen (DPR) dengan nilai perusahaan, dan untuk mengetahui kebijakan dividen mampu untuk memoderasi atau memperkuat / memperlemah hubungan struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya struktur modal yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk struktur modal yaitu sebesar 0,005 dan nilai thitung = -1,400 < ttabel = 2.00856, dengan tingkat signifikan sebesar 0,167 > 0,05, dimana nominal tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05. Hasil tersebut tidak mendukung hipotesis 1 dari penelitian ini yaitu struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal bukan merupakan prediktor yang baik untuk menjelaskan nilai perusahaan.

Tingkat rata – rata DER selalu mengalami kenaikan pada tiga tahun terakhir. Nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan tersebut dapat memaksimalkan tingkat hutang namun bukan berarti secara berlebihan. Karena apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang berlebihan otomatis beban perusahaan yang didapat pun akan semakin banyak, hal tersebut akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Menurut Messbacher (2004) perusahaan berusaha meminimumkan biaya modal untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Hal ini bisa dilihat pada perusahaan ERAA, pada tahun 2017-2019 tingkat DER (*Debt to Equity Ratio*) cukup tinggi, namun nilai PBV nya selalu rendah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wawan Anggara, H. Mukhzarudfa, dan Tona Aurora L (2019), Sudiani dan Wiksuana (2018).

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan

dengan *Price Book Value* (PBV). Koefisien regresi untuk profitabilitas diperoleh hasil sebesar 0,276. Sedangkan nilai t hitung = 4,616 > $t_{tabel} = 2.00856$, dengan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Jadi profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan H_2 pada penelitian ini.

Dari tahun 2017 – 2019 tingkat ROA tertinggi ada di tahun 2017, semakin tinggi tingkat ROA menunjukkan semakin efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Menurut Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Bayu Irfandi Wijaya dan I.B. Panji Sedana (2015). Dea putri ayu dan A.A. Gede Suarjaya (2017), dan Hendrik E.S Samosir (2017).

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi.

Dari hasil pengujian menunjukkan hasil bahwa nilai t hitung = 4,898 > $t_{tabel} = 2.00856$, dengan tingkat signifikan sebesar $0,014 < 0,05$, maka kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tingginya hutang suatu perusahaan jika diimbangi dengan meningkatnya pembayaran dividen akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan.

Investor akan memiliki persepsi bahwa hutang yang dikelola dengan baik akan meningkatkan laba perusahaan yang nantinya tidak hanya digunakan untuk membayar hutang, namun juga digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen. Berdasarkan *signaling theory* besarnya hutang yang diiringi kebijakan dividen yang tinggi pula akan mengundang ketertarikan investor untuk berinvestasi, sehingga permintaan dan harga saham pun akan naik yang berarti bahwa nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tiara Rahma Dani, dkk (2019) dan Retno Fuji Oktaviani dan Anissa Amalia Mulya (2018).

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi.

Hasil pengujian yang telah dilakukan yaitu untuk membuktikan hipotesis kelima atau terakhir yaitu pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi yang mempunyai nilai t hitung = -2,511 < $t_{tabel} = 2.00856$, dengan tingkat signifikan sebesar $0,015 < 0,05$, Sehingga Kebijakan dividen dapat memperlemah pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya kebijakan dividen tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai kebijakan pembayaran dividen memiliki

pengaruh menurunkan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas mampu memberikan sinyal positif kepada investor atas nilai perusahaan, akan tetapi kebijakan dividen belum mampu memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas. Hasil studi ini sesuai dengan konsep Modighani and Miller (MM) bahwa perubahan harga saham setelah adanya pembayaran dividen adalah reaksi investor yang lebih menyukai dividen dibandingkan laba ditahan. Menurut MM investor hanya melihat adanya kandungan informasi bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola aset-aset perusahaan yang ada sehingga berhasil memperoleh laba. Investor tidak melihat besar kecilnya dividen yang dibayarkan, melainkan melihat informasi yang menyebabkan harga saham naik, sehingga kebijakan dividen tidak selalu bisa memperkuat atau meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil studi ini mendukung hasil studi terdahulu yang telah dilakukan oleh (Dj et al., 2012) yang juga membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin dan Nuraini(2018), Mei Diah dan Muhammad Sulhan (2019), dan Dayanti (2018)

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil pengujian data dan hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) menjelaskan bahwa semakin tinggi persentase DER suatu perusahaan maka semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan, hal tersebut berdampak akan semakin besar pula kewajiban serta beban bunga yang ditanggung. Hal tersebut akan mempengaruhi profitabilitas.
2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Salah satu tujuan setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba atau keuntungan. Tingkat profitabilitas yang baik akan menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena laba perusahaan yang tinggi akan menjadi persepsi investor mengenai keberhasilan perusahaan, hal tersebut dinamakan nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Meskipun pada hipotesis pertama struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen dapat memoderasi positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Karena kebijakan dividen menentukan besaran dari laba ditahan yang menjadi salah satu sumber pendanaan suatu perusahaan. Namun, semakin banyak laba yang ditahan berarti semakin sedikit pembayaran dividen yang dibayarkan kepada investor, hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi tingkat profitabilitas adalah penting bagi investor dan mampu memberikan sinyal positif dan menarik perhatian kepada investor berkaitan dengan nilai perusahaan. namun investor lebih suka dividen yang dibayarkan secara tunai dari pada laba ditahan, padahal perusahaan lebih menyukai adanya *capital gain* untuk menambah modal perusahaan.

5.2 Saran

1. Bagi investor sebaiknya lebih mengutamakan mencari tahu informasi tentang struktur modal untuk mengetahui peningkatan pendanaan yang bersumber dari hutang, tentang profitabilitas sehingga investor mengetahui perkembangan laba atau rugi perusahaan, dan mencari informasi mengenai pembagian

dividen sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena variabel – variabel tersebut berdampak pada nilai perusahaan meskipun ada yang berpengaruh negatif.

2. Manajer perusahaan harus mempertimbangan terlebih dahulu peluang meningkatkan nilai perusahaan agar investor tertarik dan yakin berinvestasi dengan dibandingkan secara relatif terhadap proyeksi – proyeksi sumber pendanaan untuk kebijakan struktur modal, dan juga profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akuntansi, Kajian, '223-Article Text-431-1-10-20120216(1)', 2.1 (2010), 9–21
- Astuti, Kurniasih Dwi, Wulan Retnowati, and Ahmad Rosyid, 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012)', *Jurnal Akuntansi*, 2.2339–2436 (2015), 49–60
- Beik, Irfan Syauqi, and Sri Wulan Fatmawati, 'Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index', *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 6.2 (2014), 155–78 <<https://doi.org/10.15408/aiq.v6i2.1228>>
- Bisnis, Jurnal, and Dan Akuntansi, 'FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR SEFTIANNE Alumnus STIE Trisakti RATIH HANDAYANI', 13.1 (2011), 39–56
- Burhanudin, and Nuraini, 'Eco-Entrepreneurship, Vol 3 No 2 Juni 2018', 3.2 (2018), 1–30
<<https://journal.trunojoyo.ac.id/eco-entrepreneur/article/view/3997/2898>>
- Chorilayah, Siti, Himawan Arif Sutanto, and Dwi Sudyanto Hidayat, 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia', *Journal of Economic Education*, 5.1 (2016), 1–10
<<http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/jeec>>
- Consultant, Duwi, 'Uji Autokorelasi', *Duwiconsultant.Blogspot.Com*, 2011, 1–3
<duwiconsultant.blogspot.com/2011/11/uji-autokorelasi.html>
- Esana, Ria, and Ari Darmawan, 'PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SERTA DAMPAKNYA TERHADAP PROFITABILITAS T+1 (Studi Pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2016)', *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 50.6 (2017), 201–10
- Janie, Dyah Nirmala Arum, *Statistik Deskriptif Dan Regresi Linier Berganda Dengan SPSS, Statistik Deskriptif Dan Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*, 2012
- Januari, Vol No, and Muhammad Arfan, 'Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6.1 (2013), 40–53
- Kusumawati, Rita, and Irham Rosady, 'Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi', *Jurnal Manajemen Bisnis*,

9.2 (2018), 147–60 <<https://doi.org/10.18196/mb.9259>>

Landali, Aldiwanto, Niswatin, and Nilawaty Yusuf, 'Metafora DOA Sebagai Makna Laba Dalam Perspektif Islam', *Imanensi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi Islam*, 5.2 (2020), 116–25 <<https://doi.org/10.34202/imanensi.5.2.2020.116-125>>

Lie, Liana, 'Penggunaan MRA Dengan Spss Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen Dan Variabel Dependen', *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV.2 (2009), 90–97 <<https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fti1/article/view/95/90>>

Pertiwi, Ni Ketut Novianti Indah, and Ni Putu Ayu Darmayanti, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bei', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7.6 (2018), 3115 <<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p10>>

Pohan, Hotman Tohir, 'Analisis Pengaruh Pengetahuan, Struktur Modal, Terhadap Kinerja Saham Syariah Dalam Perspektif Islam Dengan Pendekatan Circular Causation Di Bursa Efek Indonesia', *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, 15.2 (2017), 195 <<https://doi.org/10.25105/mraai.v15i2.2071>>

Pratama, Putri, and Jaharuddin, 'REKONSTRUKSI KONSEP PROFITABILITAS DALAM Universitas Muhammadiyah Jakarta', *Ikraith-Humaniora*, 2.2 (2018), 101–8 <journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-humaniora/article/download/226/125>

Robinson, Paulette, 'A Necessary Evil: A Phenomenological Study of Student Experiences of Computer Conferencing', *Bulletin of Science, Technology and Society*, 18.1 (1998), 38–46 <<https://doi.org/10.1177/027046769801800106>>

Samrotun, Yuli Chomsatu, 'Yuli Chomsatu Samrotun Dosen FE Universitas Islam Batik (UNIBA) Surakarta Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Periode Tahun 2011-2014 ..', *Jurnal Paradigma*, 13.01 (2015), 92–103

Sari, Maya, and Jufrizen Jufrizen, 'Pengaruh Price to Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset Dan Price to Book Value Terhadap Harga Pasar Saham', *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10.2 (2019), 196–203

Sari, Nurshadrina Kartika, Isti Fadah, and Hari Sukarno, 'Determinan Struktur Modal Bank', *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 17.1 (2017), 71 <<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2013.v17.i1.2227>>

Tanushev, Christian, 'Theoretical Models of Dividend Policy', *Economic Alternatives*, 3, 2016, 299–316

<https://econpapers.repec.org/scripts/redirector.php?u=http%3A%2F%2Fwww.unwe.bg%2Fuploads%2FAlternatives%2F4-Christian_broi_3_2016-en.pdf;h=repec:nwe:eajour:y:2016:i:3:p:299-316>

Wibowo, Agung. *Peran Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis dalam Menentukan Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan*. MEDIA EKONOMI DAN MANAJEMEN Vol 26. No 2 Juli 2012.

Wijaya, Bayu Irfandi dan I.B Panji Sedana. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi)*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.12, 2015: 4477-4500 ISSN : 2302-8912.

Yulandani, Fahri, dkk. *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi*. Seminar Nasional I Universitas Pamulang Program Studi D3 Akuntansi Aula Rektorat, 13 Desember 2018 ISSN : 977 25993430 04.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII

No	Kode Perusahaan	Periode		
		2017	2018	2019
1.	AKRA	3,365999	2,057439	1,902294
2.	ANTM	0,812272	0,996487	1,113186
3.	CPIN	3,131356	6,11464	5,061436
4.	CTRA	1,636757	1,304173	1,257303
5.	ICBP	5,305293	5,637049	5,139366
6.	INDF	2,138829	1,946023	1,841944
7.	INTP	3,290494	2,92481	3,03443
8.	JPFA	1,415312	1,927666	1,256101
9	LPPF	12,53409	8,998838	6,760779
10.	JSMR	3,076662	1,837163	2,010391
11.	KLBF	5,96492	4,872321	4,778021
12.	PTBA	2,082644	3,093245	1,678415
13.	PTPP	1,429032	0,876628	0,731465
14.	SCMA	9,295124	5,981085	4,244447
15.	TLKM	4,744062	3,755771	3,950111
16.	UNTR	2,910926	1,896996	1,379287
17.	UNVR	16,48889	9,142146	12,13436
18.	WIKA	1,100519	1,002814	1,081653

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2020)

Lampiran 2 : Daftar struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII

No	Kode Perusahaan	Periode		
		2017	2018	2019
1.	AKRA	86,31076	100,8783	112,6685
2.	ANTM	62,32352	68,73196	67
3.	CPIN	56,15614	42,56547	39
4.	CTRA	104,959	106	103,7884
5.	ICBP	55,57469	51,34948	45
6.	INDF	87,67662	93	77,47997
7.	INTP	17,53983	19,66693	20
8.	JPFA	130,4255	126	119,9916
9.	JSMR	331,3464	308,0334	330
10.	KLBF	19,5964	19	21,30512
11.	LPFF	133,1384	177,3609	177
12.	PTBA	59	49	29,40919
13.	PTPP	193,3543	222,0789	241
14.	SCMA	18,20367	20	22,37594
15.	TLKM	77,0124	75,78067	89
16.	UNTR	73,04519	104	82,80681
17.	UNVR	265,4552	157,6224	291
18.	WIKA	212,222	244	223,2291

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2020)

Lampiran 3 : Daftar profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di JII

No	Kode Perusahaan	Periode		
		2017	2018	2019
1.	AKRA	5,951983	3,326542	3,26729
2.	ANTM	0,454795	4,911978	0,642002
3.	CPIN	10,19012	16,46397	12,3741
4.	CTRA	3,195656	3,799182	3,545365
5.	ICBP	11,20565	13,55591	13,84687
6.	INDF	5,766079	5,139801	6,135985
7.	INTP	6,443455	4,123772	6,623797
8.	JPFA	5,22609	9,780355	7,480073
9.	JSMR	2,619927	2,470912	2,080555
10.	KLBF	14,76418	13,7619	12,52226
11.	LPPF	35,13778	21,78804	28,28284
12.	PTBA	20,681	21,18532	15,48159
13.	PTPP	4,12575	3,727925	2,042186
14.	SCMA	24,46705	22,38357	15,64996
15.	TLKM	16,47538	13,08415	11,48241
16.	UNTR	9,327895	9,888466	9,967151
17.	UNVR	37,0486	46,66014	35,80175
18.	WIKA	2,968484	3,500422	4,219899

Sumber: www.idx.co.id (data diload, 2020)

Lampiran 4 : Daftar nilai DPR pada perusahaan yang terdaftar di JII

No	Kode Perusahaan	Periode		
		2017	2018	2019

1.	AKRA	61,4349	60,34687	62,8096
2.	ANTM	35,0009	18,70711	34,97513
3.	CPIN	36,73344	42,40374	36,56213
4.	CTRA	17,28857	14,22865	11,55632
5.	ERAA	31,74424	17,93463	2,35456
6.	ICBP	53,05979	48,72519	46,64154
7.	INDF	39,23674	41,7183	41,33681
8.	INTP	100,0098	100,0055	100,2558
9.	JPFA	54,65419	52,00688	12,42132
10.	JSMR	22,43305	16,22349	5,321406
11.	KLBF	21,01826	48,85351	36,94433
12.	LPPF	70,00242	85,07908	30,06839
13.	PTBA	73,83245	73,57697	101,4753
14.	PTPP	16,85921	15,33426	17,29745
15.	SCMA	61,02646	55,60973	35,02437
16.	TLKM	50,78973	60,15278	55,30589
17.	UNTR	43,41014	38,70101	40,41441
18.	UNVR	99,67004	99,25467	55,45909
19.	WIKA	17,72812	25,51774	17,43599

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2020)

Lampiran 5 : Hasil Uji SPSS

Hasil Uji Analisis Deskriptif

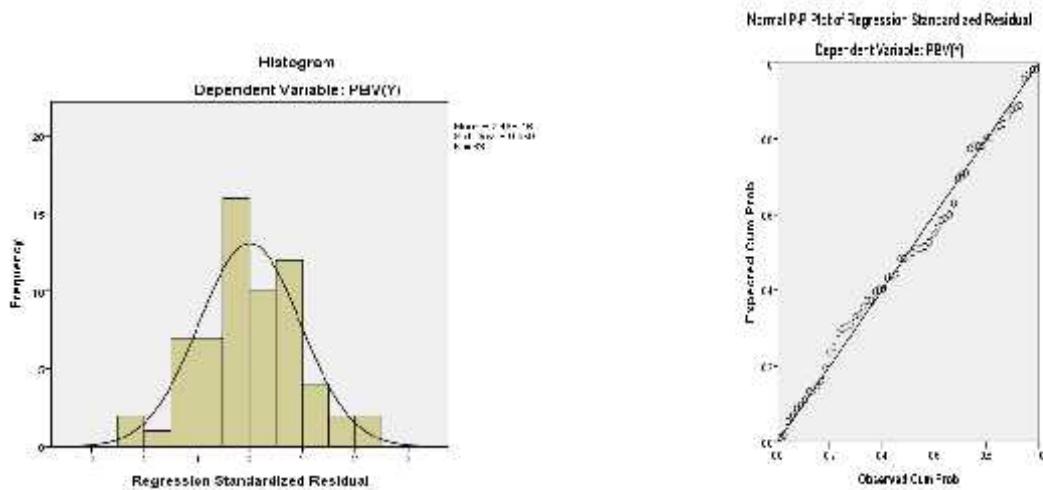
Tabel 4.4
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	53	17.540	331.346	110.13649	87.015122
ROA	54	.455	46.660	11.61201	10.243477
PBV	54	.731	16.489	3.78599	3.297119
DER*DPR	54	411.882	26457.931	4442.84281	4603.529930
ROA*DPR	54	.369	610.890	72.71411	127.980159
Valid N (listwise)	53				

Sumber : Data olahan dari SPSS'21

Uji Normalitas



Sumber : Olah data SPSS'21

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.98745850
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.664
Asymp. Sig. (2-tailed)		.770

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.550	1.818
	ROA	.146	6.852
	DER*DPR	.254	3.932
	ROA*DPR	.100	9.980

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SQRT_X1	.423	2.366
	SQRT_X2	.110	9.128
	SQRT_PM1	.330	3.027
	SQRT_PM2	.102	9.764

a. Dependent Variable: SQRT_Y

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Hasil uji autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.954 ^a	.910	.903	1.026972	2.262

a. Predictors: (Constant), PM2, X1, PM1, X2

Sumber : Data Olahan SPSS'21

Hasil uji heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.360	.246		1.466	.149
	DER	.001	.001	.087	.466	.643
	ROA	.037	.022	.601	1.654	.105
	DER*DPR	2.398E-5	.000	.177	.643	.523
	ROA*DPR	-.003	.002	-.568	-1.294	.202

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : data olahan SPSS'21

NO	Variabel	Sig.	CUT OFF	Keterangan
1.	DER	0,643	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2.	ROA	0,105	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
3.	DER*DPR	0,523	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
4.	ROA*DPR	0,202	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Moderate Regression Analysis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.753	.404		6.823	.000
	DER	-.004	.002	-.105	-1.791	.080
	ROA	-.024	.037	-.076	-.666	.509
	DER*DPR	-6.708E-5	.000	-.094	-1.095	.279
	ROA*DPR	.028	.004	1.109	8.092	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data olahan SPSS'21

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.954 ^a	.910	.902	1.034781

a. Predictors: (Constant), ROA*DPR, DER, DER*DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data Olahan SPSS'21

Hasil uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	517.314	4	129.329	120.781	.000 ^a
	Residual	51.397	48	1.071		
	Total	568.711	52			

a. Predictors: (Constant), ROA*DPR, DER, DER*DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data olahan SPSS'21

Pengujian Hipotesis Variabel Pemoderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.117	.919	.128	.899	
1	DER	-.006	.005	-.169	-1.400	.167
	ROA	.301	.065	.876	4.616	.000
	DPR	.010	.015	.093	.687	.495
	DER*DPR	.000	.000	.648	4.898	.000
	ROA*DPR	-.002	.001	-.552	-2.511	.015

Dependent Variable: PBV

Sumber : data olahan SPSS'21

Tabel T

df	Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
		0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127	
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595	
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089	
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607	
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148	
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710	
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291	
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891	
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508	
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141	
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789	
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451	
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127	
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815	
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515	
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226	
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948	
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680	
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421	
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171	
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930	
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696	
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471	
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253	
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041	
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837	
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639	
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446	
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260	
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079	
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903	
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733	
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567	
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406	
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249	
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096	
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948	
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804	
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663	
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526	

Tabel F

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80