

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

**Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII)
Periode 2021-2023**

Skripsi

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Strata S1 Akuntansi Syariah**



Oleh:

**Muhammad Salman Alfariy
2105046090**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
2025**

PERSETUJUAN PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka (Kampus III) Ngaliyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691. Semarang, Kode Pos 50185

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi

A.n Muhammad Salman Alfariy

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Muhammad Salman Alfariy

NIM : 2105046090

Jurusan : Akuntansi Syariah

Judul Skripsi : **Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2021-2023**

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Semarang, 5 Mei 2025

Pembimbing I

Dr. Setyo Budi Hartono, M.Si.

NIP. 198511062015031007

Pembimbing II

Dr. Nuruddin, S.E., M.M.

NIP. 1199005232015031004

LEMBAR PENGESAHAN



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka (Kampus III) Telp/Fax (024) 7601291, Ngaliyan-Semarang, 50185

PENGESAHAN

Nama : Muhammad Salman Alfariy

NIM : 2105056051

Prodi : Akuntansi Syariah

Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2023)

Telah dimunaqasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan LULUS dengan predikat cumlaude/baik, pada tanggal : 18 Juni 2025

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2024/2025.

Semarang, 23 Juni 2025

DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang

Septiana Na'afi, M.S.I.
NIP. 198909242019032018

Sekretaris Sidang

Dr. Nurudin, S.E., M.M.
NIP. 199005232015031004

Penguji I

Singgih Muheramuhadi, M.E.I.
NIP. 198210312015031003



Penguji II

Siti Nurgaini, S.Sos.I., M.Si.
NIP. 198312012015032004

Pembimbing I

Dr. Setyo Budi Hartono, M.Si.
NIP. 198511062015031007

Pembimbing II

Dr. Nurudin, S.E., M.M.
NIP. 199005232015031004

MOTTO

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا ۚ

“Allah tidak membebani seseorang, kecuali menurut kesanggupannya”

(Q.S. Al-Baqarah:286)

“Keberhasilan bukanlah milik orang pintar, keberhasilan adalah milik mereka yang senantiasa berusaha”

(BJ Habibie)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini merupakan bentuk ucapan terimakasih atas pencapaian saya sampai saat ini dan sebagai tanda bukti yang saya persembahkan kepada:

1. Kedua orang tua saya

Saya ucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada kedua orang tua saya yaitu Bapak Siswoto selaku bapak saya dan kepala keluarga yang selalu memberikan saya doa, motivasi, memberi semangat dalam bentuk apapun dan petuah untuk terus semangat dalam meraih cita-cita. Terima kasih untuk Ibu Umi Rochayati selaku ibu saya yang selalu memberikan semangat, yang tidak pernah mengeluh dan terus berjuang dalam mengusahakan saya untuk menempuh pendidikan selama ini, berdoa tanpa henti dan yang selalu menjadi sosok yang kuat buat anak-anaknya. Semoga pencapaian ini dapat memberikan rasa bangga kepada orang tua saya.

2. Keluarga Besar

Terima kasih kepada keluarga besar dari adik, kakek dan nenek semua, pakde, bude dan seluruh keluarga besar yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan beribu doa dan juga dukungan hingga saya bisa dapat menyelesaikan studi ini.

KATA PENGANTAR



Puji syukur dan alhamdulillah kepada Allah Swt. atas rahmat dan anugerah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan penuh suka cita. Selama menjalani studi sampai selesai mengerjakan skripsi ini, tentu terdapat beberapa kendala, masalah dan penuh tantangan yang selalu ada, akan tetapi hal tersebut tentu bukan karena kehebatan penulis, namun semata-mata karena pertolongan Allah SWT. Ucapan syukur yang terhingga dengan beriringan curahan shalawat salam kepada Baginda Nabi Muhammad SAW., keluarga beliau, para sahabat terpilih, dan para tābi'īn serta kepada seluruh umatnya. Semoga kita termasuk golongan umat yang diakui oleh beliau serta memperoleh syafa'atnya kelak di akhirat nanti. Āmīn Yā Rabb al-‘ālamīn.

Skripsi ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2021-2023” yang disusun untuk syarat memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari banyaknya doa, dukungan, bantuan, pengarahan, masukan, maupun motivasi dari berbagai pihak yang ikut andil secara langsung maupun tidak langsung. Oleh sebab itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengungkapkan rasa syukur dan banyak terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua penulis yaitu Bapak Siswoto dan Ibu Umi Rochayati yang senantiasa memberi dukungan, semangat, kasih sayang, bantuan, motivasi, kebutuhan finansial serta iringan doa yang senantiasa mengiringi penulis hingga berjuang sampai detik ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. Nizar, M.Ag selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. H.Nur Fatoni, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang .

4. Bapak Warno, S.E.,M.Si, selaku Kepala Jurusan Akuntansi Syariah dan Ibu Naili Sa'adah selaku sekretaris jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
5. Bapak Dr. Setyo Budi Hartono, M.Si, selaku pembimbing I dan Bapak Dr. Nuruddin, S.E., MM., selaku pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Irma Istiariani, S.E., M.Si., selaku dosen wali yang telah memberikan arahan, materi dan bimbingan kepada penulis.
7. Seluruh Dosen dan Karyawan UIN Walisongo Semarang terkhusus Bapak/Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan semua tenaga, fikiran, dan ilmu serta berbagi pengalaman yang mengesankan dan memberikan pelayanan baik selama penulis menempuh studi di UIN Walisongo Semarang
8. Keluarga besar Remaja Masjid yang telah menemani berjuang bersama, suka duka, canda tawa selama 8 semester yang tak terasa ini dan memberi inspirasi serta motivasi kepada penulis.
9. Saudari Rima Fatika, yang telah menemani dan kebersamaian penulis selama ini, dan memberikan semangat serta motivasi hingga selesainya tugas akhir ini.
10. Keluarga Yayasan Al-Hamam yang telah berjuang bersama, saling berbagi cerita dan pengalaman yang mengesankan selama melakukan studi ini.
11. Akuntansi Syariah 2021, terkhusus kelas AKS C yang telah bersamasama melakukan studi disini, berjuang bersama dan saling memberikan nasihat dan semangat kepada satu sama lain.
12. Seluruh pihak yang telah membantu dalam bentuk apapun kepada penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Ucapan terima kasih yang tak terhingga penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah memberi ilmu, semangat, nasihat, doa dan kebaikan yang telah diberikan yang tidak dapat penulis balas dengan imbalan apapun. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kesalahan dalam bentuk apapun,

sehingga kritik dan saran yang membangun akan penulis terima dengan senang hati demi sempurnanya skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan wawasan serta memberikan kontribusi positif khususnya bagi penulis sendiri dan bagi para pembaca pada umumnya.

Aamiin Yaa Rabbal Alamin.

Semarang, 09 Juni 2025

Penulis

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alfarisy', with a horizontal line underneath.

Muhammad Salman Alfarisy

NIM. 2105046090

DEKLARASI

DEKLARASI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Salman Alfarisy

NIM : 2105046090

Jenjang : S1 Akuntansi Syariah

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah ditulis oleh pihak lain atau telah diterbitkan. Demikian pula skripsi ini tidak berisi pemikiran-pemikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan sebagai bahan rujukan. Demikian deklarasi ini penulis buat dengan sebenarnya.

Semarang, 09 Juni 2025

Deklator



Muhammad Salman Alfarisy

NIM. 2105046090

PEDOMAN LITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata dalam bahasa Arab yang digunakan dalam penulisan skripsi ini mengikuti "Pedoman Transliterasi Arab-Latin" yang diterbitkan berdasarkan Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI tahun 1987. Pedoman tersebut dijelaskan sebagai berikut:

A. Konsonan tunggal

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	Ṭ
2	ب	B	17	ظ	Ẓ
3	ت	T	18	ع	‘
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	Ḥ	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ẓ	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H
13	ش	Sy	28	ء	’
14	ص	Ṣ	29	ي	Y
15	ض	Ḍ			

Hamzah yang posisinya dipermulaan kata menirukan vocalnya tanpa diberi tanda apapun. Apabila ditengah atau diakhir, jadi ditulis dengan tanda(‘).

B. Konsonan Rangkap karena *syaddah* ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	Muta’addidah
عدة	Ditulis	‘iddah

C. Ta’ marbutah di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حكم ة	Ditulis	hikmah
علة	Ditulis	‘illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الاولياء	Ditulis	Karamah al-auliya’
زكاة الفطر	Ditulis	Zakat al-fitri

D. Vocal Pendek

	Fathah	A
فَعْلٌ		Fa’ala
	Kasrah	I
ذِكْرٌ		Zukira
	Ḍammah	U
يَذْهَبُ		Yazhabu

E. Vocal Panjang

1. Fathah + alif, ditulis ā (garis diatas)
جَاهِلِيَّةٌ ditulis jāhiliyyah
2. Fathah + alif maqṣur ditulis ā (garis atas)
يَسْعَى ditulis yas’ā
3. Kasrah + ya mati, ditulis ī (garis di atas)
مَجِيدٌ ditulis majīd
4. Ḍammah + wau mati, ditulis ū (dengan garis di atas)
فُرُوضٌ ditulis furūd

F. Vocal Rangkap

1. Fathah + ya mati, ditulis ay
بَيْنَكُمْ ditulis baynakum
2. Fathah + wau mati, ditulis au
قَوْلٌ ditulis qawl

G. Vocal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata dipisahkan dengan apostrof

1. اَنْتُمْ ditulis a’antum

2. اَعِدَّتْ ditulis u'iddat
3. لَنِّ شَكَرْتُمَ ditulis la'insyakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila didukung dengan qamariyah ditulis al
 الْقُرْآنَ ditulis al-Qur'ān
 الْقِيَّاسُ ditulis al-Qiyās
2. Bila diikuti huruf syamsiah, ditulis dengan menggandeng huruf syamsiyah yang mengikutinya serta menghilangkan huruf l-nya
 السَّمَاءُ ditulis as-sama' الشَّمْسُ ditulis asy-syams

I. Huruf Besar

Huruf besar dalam tulisan latin digunakan sesuai dengan ejaan yang diperbarui (EYD).

J. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذَوِي الْفُرُوضِ ditulis Żawil-furūd atau Żawī al-furūd
 أَهْلُ السُّنَّةِ ditulis ahlussunnah atau ahl as-sunnah.

ABSTRAK

Perkembangan dalam dunia bisnis yang semakin pesat menjadikan investasi sebagai alternatif pilihan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang. Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek yang perlu dipertimbangkan investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jumlah populasi sebanyak 20 perusahaan. Penentuan sampel diperoleh dengan metode purposive sampling dan didapat sampel berjumlah 15 perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan teknik analisis regresi data panel dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan bantuan aplikasi eviews versi 12. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The rapid development of the business world makes investment an alternative choice in generating long-term profits. Company value is one aspect that investors need to consider in choosing a company to invest in. This study aims to explore the effect of profitability, leverage and liquidity on company value with company size as a moderating variable.

This study uses a quantitative approach with a population of 20 companies. The sample determination was obtained by purposive sampling method and a sample of 15 companies was obtained. Data analysis was carried out using panel data regression analysis techniques and moderated regression analysis (MRA) with the help of the evIEWS version 12 application. The results of this study are that profitability and leverage have a positive and significant effect on company value while liquidity does not affect company value. Company size is unable to moderate the relationship between profitability and company value, company size weakens the relationship between leverage and company value and company size is unable to moderate the relationship between liquidity and company value.

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Company Size, Company Value

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
MOTTO	iii
PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DEKLARASI.....	viii
PEDOMAN LITERASI ARAB-LATIN.....	ix
ABSTRAK.....	xii
<i>ABSTRACT</i>	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR TABEL.....	xix
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	14
1.4 Manfaat Penelitian	14
1.5 Sistematika Penulisan	15
BAB II.....	17
TINJAUAN PUSTAKA	17
2.1 Kajian Teori	17
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	17
2.2 Nilai Perusahaan.....	19
2.3 Profitabilitas	22
2.4 Leverage.....	26
2.5 Likuiditas	28
2.6 Ukuran Perusahaan.....	31
2.7 Penelitian Terdahulu	33
2.8 Hipotesis Penelitian.....	39
2.8.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	40

2.8.2	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai Perusahaan.....	40
2.8.3	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.....	41
2.8.4	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan	42
2.8.5	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan	43
2.8.6	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan	44
2.9	Kerangka Berpikir.....	45
BAB III	.....	46
METODE PENELITIAN	.....	46
3.1	Jenis Penelitian.....	46
3.1.1	Jenis Penelitian.....	46
3.1.2	Sumber Data.....	46
3.2	Populasi dan Sampel	47
3.2.1	Populasi.....	47
3.2.2	Sampel.....	48
3.3	Metode Pengumpulan Data	50
3.4	Variabel Penelitian dan Pengukuran	50
3.4.1	Variabel Independent (X).....	50
3.4.2	Variabel Dependent (Y)	52
3.4.3	Variabel Moderasi (Z).....	52
3.5	Teknik Analisis Data.....	53
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	53
3.5.2	Pendekatan Model Regresi Data Panel	54
3.5.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel	55
3.5.4	Uji Asumsi Klasik.....	56
3.5.5	Uji Hipotesis	56
BAB IV	.....	60
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	.....	60
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	60
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	60
4.2	Deskripsi Variabel Penelitian.....	61

4.2.1	Profitabilitas	61
4.2.2	<i>Leverage</i>	62
4.2.3	Likuiditas	63
4.2.4	Ukuran Perusahaan.....	64
4.2.5	Nilai Perusahaan.....	65
4.3	Hasil Analisis Data.....	66
4.3.1	Statistik deskriptif	66
4.4	Pendekatan Model Regresi Data Panel	67
4.4.1	Common Effect Model (CEM)	67
4.4.2	Fixed effect Model (FEM)	67
4.4.3	Random Effect Model (REM).....	68
4.5	Pemilihan Model Regresi Data Panel	68
4.5.1	Uji Chow	68
4.5.2	Uji Hausman	69
4.5.3	Uji Lagrange Multiplier	69
4.6	Uji Asumsi Klasik.....	70
4.6.1	Uji Normalitas.....	70
4.6.2	Uji Multikolinieritas.....	71
4.6.3	Uji Heteroskedastistas.....	72
4.7	Analisis Regresi Data Panel	72
4.7.1	Analisis Regresi Data Panel Model <i>Random Effect</i>	72
4.7.2	Analisis Regresi Data Panel Variabel Moderasi	73
4.8	Uji Hipotesis	74
4.8.1	Hasil Pengujian Hipotesis Variabel Dependen	75
4.8.2	Hasil Pengujian Hipotesis Variabel Moderasi	76
4.9	Menentukan Jenis Moderasi.....	77
4.9.1	Moderasi Variabel Z pada Pengaruh X1 terhadap Y	77
4.9.2	Moderasi Variabel Z pada Pengaruh X2 terhadap Y	78
4.9.3	Moderasi Variabel Z pada Pengaruh X3 terhadap Y	80
4.10	Uji Koefisien Determinasi (R ²)	81
4.10.1	Hasil Uji (R ²).....	81
4.10.2	Hasil Uji (R ²) Variabel Moderasi	82

4.11	Pembahasan Hasil Penelitian	82
4.11.1	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	82
4.11.2	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan	84
4.11.3	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan	86
4.11.4	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi	88
4.11.5	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi	89
4.11.6	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi	91
BAB V	.....	93
PENUTUP	.....	93
5.1	Kesimpulan	93
5.2	Keterbatasan Penelitian	94
5.3	Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA	.....	96
LAMPIRAN-LAMPIRAN	.....	106

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah di Indonesia 2019-2024	2
Gambar 1.2 Peningkatan Investor Saham Syariah 2019-2023.....	3
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	71
Gambar 4.2 Output 1 Uji Moderasi pada Profitabilitas	77
Gambar 4.3 Output 2 Uji Moderasi pada Profitabilitas	78
Gambar 4.3 Output 1 Uji Moderasi pada <i>Leverage</i>	78
Gambar 4.5 Output 2 Uji Moderasi pada <i>Leverage</i>	79
Gambar 4.6 Output 1 Uji Moderasi pada Likuiditas.....	80
Gambar 4.7 Output 2 Uji Moderasi pada Likuiditas.....	80
Gambar 4.8 Hasil Uji R2.....	81
Gambar 4.9 Hasil Uji R2 Variabel Moderasi.....	82

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai perusahaan yang terdaftar di JII periode 2021-2023.....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1 Daftar Populasi Penelitian.....	48
Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian	49
Tabel 3.3 Daftar Sampel Penelitian	49
Tabel 3.4 Pengukuran Variabel.....	53
Tabel 3.5 Pemilihan Model Regresi Data Panel	55
Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian	60
Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian	61
Tabel 4.3 Profitabilitas Sampel Penelitian	61
Tabel 4.4 <i>Leverage</i> Sampel Penelitian.....	62
Tabel 4.5 Likuiditas Sampel Penelitian	63
Tabel 4.6 Ukuran Perusahaan Sampel Penelitian	64
Tabel 4.7 Nilai Perusahaan Sampel Penelitian	65
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i>	67
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i>	68
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	68
Tabel 4.12 Hasil Uji Chow.....	68
Tabel 4.13 Hasil Uji Hausman	69
Tabel 4.14 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	69
Tabel 4.15 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel	70
Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinieritas	71
Tabel 4.17 Hasil Uji Heteroskedastisitas	72
Tabel 4.18 Hasil Analisis Regresi Data Panel	72
Tabel 4.19 Hasil Analisis Regresi Data Panel Variabel Moderasi.....	73
Tabel 4.20 Hasil Uji Parsial (Uji T).....	75
Tabel 4.21 Hasil Uji Hipotesis Variabel Moderasi	76
Tabel 4.22 Nilai rata-rata rasio profitabilitas 2021-2023.....	83
Tabel 4.23 Nilai rata-rata rasio <i>leverage</i> 2021-2023	85
Tabel 4.23 Nilai rata-rata rasio likuiditas 2021-2023	87

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah kegiatan menanamkan modal atau aset ke dalam instrumen investasi untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi di pasar modal kini menjadi salah satu alternatif yang banyak digemari oleh para investor. Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pasar modal didefinisikan sebagai aktivitas yang meliputi penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik terkait Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek.¹

Pasar modal memainkan peran krusial dalam perekonomian karena menjadi wadah bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari investor sekaligus memungkinkan masyarakat berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan, seperti saham dan obligasi. Masyarakat dapat menyesuaikan pilihan investasi dengan modal yang dimiliki, mempertimbangkan potensi keuntungan dan risiko dari setiap instrumen. Selain itu, investor juga memiliki kebebasan untuk memilih saham perusahaan mana yang ingin mereka jadikan tempat menanamkan modal.

Sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki jumlah penduduk muslim sekitar 87,2% dari seluruh total jumlah penduduk yang ada di Indonesia.² Hal ini mendorong masyarakat muslim Indonesia untuk menerapkan prinsip syariah Islam dalam berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal syariah dibentuk sebagai sarana investasi yang berbasis syariah. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah Islam. Kegiatan pasar modal syariah sejalan dengan pasar modal pada umumnya, akan tetapi terdapat karakteristik khusus pada pasar modal syariah, yaitu pada produk dan mekanisme transaksinya yang sesuai dengan prinsip syariah Islam.³

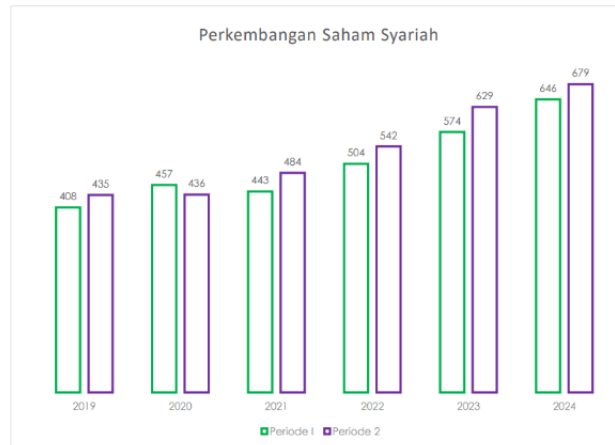
¹ “Pasar Modal,” in *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995*, 1995, 17–31.

² “Jumlah Penduduk Muslim Di Indonesia,” Badan Pusat Statistik, 2024, <https://samarindakota.bps.go.id/id/statistics-table/1/MzI0IzE=/agama-di-indonesia-2024.html>.

³ “Pertumbuhan Pesat Pasar Saham Syariah Di Indonesia,” Phillip Sekuritas Indonesia, 2018, https://www.poems.co.id/htm/Freeducation/LPNewsletter/v96/Vol96_pertumbuhansahamsyariah.html.

Salah satu produk dari pasar modal syariah ialah saham syariah. Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah Islam di pasar modal. Perkembangan saham syariah di Indonesia dalam 5 tahun terakhir mengalami peningkatan yang sangat baik.

Gambar 1.1
Perkembangan Saham Syariah di Indonesia 2019-2024



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2024⁴

Pada tahun 2019, emiten yang termasuk dalam kategori syariah hanya sebanyak 435 emiten. Penurunan terjadi di tahun 2020 menjadi 436 emiten, kemudian di tahun 2021 mulai meningkat menjadi 484 emiten. Pada tahun 2022 jumlah emiten saham syariah mulai meningkat lagi yaitu sebanyak 542 emiten dan di tahun 2023 juga mengalami peningkatan menjadi 629 emiten. Pada akhir periode 2024, jumlah emiten syariah yang tercatat yaitu sebanyak 679 emiten. Dengan peningkatan yang signifikan, emiten berbasis syariah tentu menarik para investor untuk melakukan investasi berbasis syariah. Sejalan dengan perkembangan emiten syariah, peningkatan investor di saham syariah juga mengalami peningkatan yang sangat baik.

⁴ “Statistik Saham Syariah Indonesia,” Otoritas Jasa Keuangan, 2024, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>.

Gambar 1.2
Peningkatan investor saham syariah 2019-2023



Sumber: Mirae Asset, 2024⁵

Jumlah investor saham syariah di Indonesia dalam periode 2019-2023 mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pada tahun 2019, jumlah investor syariah sebanyak 68.699 kemudian mengalami peningkatan dan pada tahun 2020 mencapai 85.891 investor syariah. Peningkatan terus terjadi di tahun 2021 yaitu mencapai 105.174 investor syariah dan pada tahun 2022 mencapai 117.942. Pada akhir 2023 jumlah investor syariah mencapai 137.053 investor syariah. Peningkatan investor syariah ini sangat signifikan, hal ini menunjukkan bahwa investasi syariah sudah mulai banyak diminati oleh masyarakat Indonesia.

Seiring dengan pertumbuhan investasi syariah yang semakin pesat, Bursa Efek Indonesia (BEI) merancang sebuah indeks saham syariah sebagai pedoman bagi investor, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). JII merupakan indeks saham berbasis syariah pertama yang diperkenalkan di pasar modal Indonesia.⁶ *Jakarta Islamic Index* ini dirilis atas kerja sama antara PT Danareksa Investment dan Bursa Efek Indonesia pada Juli 2000. JII merupakan indeks yang berisikan 30 saham

⁵ "Pertumbuhan Investor Syariah," Mirae Sekuritas, 2023, https://www.instagram.com/miraeassetsekuritas_id/p/C1Y_vQ-s9tp/.

⁶ "Indeks Saham Syariah," idx.co.id, 2024, <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

syariah paling likuid yang tercatat di BEI, dengan ketentuan saham perusahaan sesuai dan patuh, serta tidak bertentangan dengan prinsip syariah Islam.

Jakarta Islamic Index (JII) memiliki jadwal evaluasi Daftar Efek Syariah (DES) yang dilakukan oleh OJK sebanyak dua kali di dalam setahun, yakni Mei dan juga November. Dari sekian banyak saham syariah yang ada di dalam DES, hanya akan dipilih 30 saham yang masuk ke indeks JII. Dengan syarat tambahan, saham yang layak masuk indeks JII memiliki likuiditas tinggi dan nilai kapitalisasi yang besar. Indeks ini memiliki klasifikasi khusus untuk mencakup saham-saham dari perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam, dimana tujuannya ialah untuk dapat meningkatkan kepercayaan para investor terhadap aktivitas investasi di pasar modal yang berbasis prinsip syariah.⁷

Sebelum melakukan investasi, para investor tentu mempertimbangkan beberapa indikator dalam perusahaan. Salah satu indikator bagi investor untuk meningkatkan rasa percaya dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan adalah nilai perusahaan.⁸ Nilai perusahaan dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan bisa digambarkan melalui harga saham, yang artinya semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi nilai perusahaan.⁹

Perusahaan dikatakan memberi kemakmuran pemegang saham jika dapat mengembalikan dana yang telah diinvestasikan. Bagi kreditur, nilai perusahaan dianggap baik apabila perusahaan bisa memberikan keyakinan jika dana pinjaman dapat dikembalikan tepat waktu termasuk bunga pinjamannya. Nilai perusahaan yang tinggi mampu memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Nilai perusahaan penting bagi semua pihak karena menggambarkan prospek masa depan perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan

⁷ Kurniawan Rivan, "Jakarta Islamic Index, Bagaimana Kriteria Dan Manfaatnya?," Rivan Kurniawan, 2024, <https://blog.rivankurniawan.com/2024/06/19/jakarta-islamic-index/>.

⁸ Gabriella Fortunata and Rosmita Rasyid, "Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Financial Perfomance Pada Perusahaan Consumer Goods," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* V, no. 2 (2023): 928–38.

⁹ Ni Luh Putu Widyanti and I Putu Yadnya, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unad* 6, no. 12 (2017): 6383–6409, <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/1369756>.

dapat memberi beberapa manfaat bagi perusahaan yaitu sumber pendanaan dari investor dan semakin tingginya nilai jual ketika perusahaan digabung.¹⁰ Nilai perusahaan sangat penting untuk diketahui investor karena investor akan menerima informasi untuk berinvestasi di perusahaan.

Dalam menilai suatu perusahaan, investor dapat memanfaatkan indikator *price to book value* (PBV) guna menilai tingkat valuasi perusahaan. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Jika rasio PBV di bawah 1, hal ini mengindikasikan bahwa harga saham tersebut tergolong murah atau *reasonable* karena masih berada di bawah nilai bukunya. Sebaliknya, tingkat PBV jika lebih 1 memiliki arti bahwa perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya yang menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik. Berikut ini adalah tabel rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) berdasarkan rasio PBV.

Tabel 1.1 Nilai perusahaan yang terdaftar di JII periode 2021-2023

Tahun	<i>Price Book Value</i>	Naik/Turun
2021	2,237	-
2022	2,218	-0,849%
2023	2,201	-0,766%

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2025)

Tabel 1.1 diatas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan berdasarkan rasio PBV pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2021-2023 yang mengalami penurunan dalam dua tahun terakhir ini. Pada tahun 2021 nilai rata-rata PBV perusahaan yang terdaftar di JII periode 2021 sebesar 2,237. Pada tahun nilai PBV 2022 turun menjadi 2,18 dan ditahun 2023 turun menjadi 2,201. Adanya penurunan terhadap nilai perusahaan ini tentu menjadi bahan evaluasi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam rangka menarik banyak investor masuk. Penurunan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor.

¹⁰ Ria ' Khoirunnisa, "Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Finance Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020," *Jurnal Ilmu Manajemen* 10, no. 1 (2022): 11–27, <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p11-27>.

Menurut Aida Sofiatin, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan.¹¹

Profitabilitas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan.¹² Rasio profitabilitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dalam periode tertentu. Secara lebih luas, profitabilitas menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengubah pendapatan penjualan atau investasi menjadi keuntungan.¹³ Profitabilitas juga berfungsi sebagai indikator penting dalam menilai nilai dan kinerja perusahaan, karena mencerminkan besaran laba yang berhasil diraih. Semakin tinggi dan stabil tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut juga cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar laba yang dihasilkan, semakin baik pula kinerja dan nilai perusahaan di mata investor. Sebaliknya, jika profitabilitas menurun, hal ini dapat mengindikasikan penurunan kinerja perusahaan dan berdampak negatif pada penilaian publik terhadap perusahaan tersebut.¹⁴

Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas tinggi umumnya mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang menarik bagi investor. Kondisi ini akan membentuk persepsi positif investor terhadap perusahaan, sehingga mendorong minat mereka untuk menanamkan modal karena potensi keuntungan yang menjanjikan. Pada akhirnya, hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Grady dan Sabam Simbolon yang menyatakan adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹⁵ Hasil serupa juga diperkuat oleh studi Dian dan Suwitho yang

¹¹ Destya Aida Sofiatin, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)* 1, no. 1 (2020): 47–57, <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma>.

¹² Melati Efesia Putri and Sunarto Sunarto, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 5, no. 1 (2022): 246–56, <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.1896>.

¹³ Lidya Martha et al., "Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Benefita* 3, no. 2 (2018): 227, <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>.

¹⁴ Syahrizal Ahmad, Anita Efni, and Anik, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bidang Property Dan Real Estate Di Indonesia Sharia Stock Index 2016-2020)," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 1 (2022): 848, <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4520>.

¹⁵ Grady Gunawan and Sabam Simbolon, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang

mengonfirmasi bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian Fadhilla dan Nursiam justru menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.¹⁶ Temuan serupa diungkapkan oleh Winda, dkk yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.¹⁷ Hal ini menunjukkan tingginya laba yang diperoleh suatu perusahaan belum tentu menjamin peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Dalam upaya meningkatkan profitabilitas, perusahaan dapat memanfaatkan pembiayaan utang (*leverage*) untuk mendukung kegiatan operasionalnya. *Leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang.¹⁸ Ketika suatu perusahaan beroperasi tanpa menggunakan *leverage*, hal ini mengindikasikan bahwa seluruh aktivitas bisnisnya dibiayai sepenuhnya dengan modal sendiri. Tingginya rasio *leverage* umumnya berkorelasi dengan penurunan kinerja perusahaan, sedangkan rasio yang rendah justru mencerminkan kinerja yang lebih baik.¹⁹ Implikasinya, perusahaan dengan *leverage* rendah akan menghadapi risiko yang lebih kecil, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Sebaliknya, tingkat *leverage* yang tinggi akan meningkatkan tingkat risiko yang harus ditanggung perusahaan.

Manajemen *leverage* memegang peranan krusial karena kebijakan penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan valuasi perusahaan. Marhaeningtyas dan Hartono mengungkapkan bahwa *leverage* memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, dimana pemanfaatan utang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022,” *Global Accounting: Jurnal Akuntansi* 3, no. 1 (2024): 6.

¹⁶ Rachmadani Fadhila Anbar Affaf and Nursiam, “The Influence of Profitability, Leverage, Company Size and Dividend Policy on Company Value (Empirical Study of Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector Registered in BEI for 2019-2021),” *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 4, no. 4 (2023): 4099, <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.

¹⁷ Winda Rizky Amalia, Ulil Hartono, and Universitas Negeri Surabaya, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properties and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021,” *Jurnal Ilmu Manajemen* 11, no. Idx (2023): 114–28, <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim>.

¹⁸ Gunawan and Simbolon, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.”

¹⁹ Asri Jaya et al., *Manajemen Keuangan, Modul Kuliah*, vol. 7, 2018.

memungkinkan operasional perusahaan berjalan lebih efektif sehingga meningkatkan kinerja dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.²⁰ Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Grady dan Simbolon yang membuktikan adanya pengaruh positif rasio leverage terhadap nilai perusahaan.²¹ Penelitian serupa oleh Lia juga mendukung kesimpulan ini dengan menunjukkan korelasi positif antara leverage dengan nilai perusahaan.²²

Kolamban, dkk menemukan bahwa *leverage* memberikan pengaruh secara negatif pada nilai perusahaan karena penggunaan utang yang besar mengindikasikan adanya risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya utangnya sehingga menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.²³ Hasil berbeda pada penelitian lain yaitu penelitian yang dilakukan oleh Agustine yang menyatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.²⁴ Melati dan Sunarto juga menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan kemungkinan karena hutang perusahaan yang tinggi, namun perusahaan tersebut mampu mengatasi pendanaan hutang yang tinggi tersebut.²⁵

Pemanfaatan utang sebagai modal operasional untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan tentu mengharuskan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran tepat waktu. Dalam konteks ini, likuiditas berperan sebagai indikator penting yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

²⁰ Dian Marhaeningtyas and Ulil Hartono, "Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia)," *Jurnal Ilmu Manajemen* 8, no. 3 (2020): 1060, <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1060-1072>.

²¹ Gunawan and Simbolon, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022," 6.

²² Lia Mufidatul Khoiroh and Sapari, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 13 (2024).

²³ Dea V Kolamban, Sri Murni, and Dedy N Baramuli, "Analysis of The Effect of Leveragem Profitability and Company Size on Firm Value in The Banking Industry Registered on The IDX," *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 8, no. 3 (2020): 174-83.

²⁴ Agustine Sulviani, Robi Maulana M, and Liza Samrotul Fuadah, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19," *J-AKSI: Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi* 5, no. 3 (2024): 425.

²⁵ Putri and Sunarto, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," 253.

kewajiban jangka pendeknya.²⁶ Semakin tinggi perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka persepsi investor akan semakin baik karena perusahaan mendapat kepercayaan oleh pihak pemberi pinjaman jangka pendek dalam memenuhi kewajibannya sehingga, hal ini berdampak terhadap nilai perusahaan.²⁷ Kondisi ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki kewajiban utang, mereka memiliki kemampuan untuk memenuhi pembayarannya. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila mampu menyelesaikan seluruh kewajiban jangka pendeknya tepat pada tempo yang telah ditentukan.

Tingkat likuiditas yang tinggi akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban finansialnya secara tepat waktu.²⁸ Kondisi likuid yang baik ini akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hasil penelitian Iman dkk. memperkuat pernyataan ini dengan membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.²⁹ Temuan serupa juga diungkapkan oleh Citra dkk. yang menyatakan bahwa likuiditas memang berpengaruh secara signifikan terhadap valuasi perusahaan.³⁰

Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Sukmawardini dan Ardiansari yang menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun karena besarnya tingkat dana menganggur dan tidak dikelola untuk operasional dianggap kurang baik sehingga menurunkan nilai perusahaan.³¹ Penelitian lain juga memberikan hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Ayu, dkk yang

²⁶ Choirul Iman, Fitri Nurfatma Sari, and Nanik Pujiati, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika* 19, no. 2 (2021): 191–98, <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/perspektif>.

²⁷ Citra Nur Utami and Listyorini Wahyu Widati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan," *Owner: Riset Dan Akuntansi* 6, no. 1 (2022): 885–93, <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>.

²⁸ I Gusti Ayu Diah Novita Yanti and Ni Putu Ayu Darmayanti, "Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan , Struktur Makanan Dan Minuman," *E-Jurnal Manajemen* 8, no. 4 (2019): 2297–2324.

²⁹ Iman, Fitri Nurfatma Sari, and Nanik Pujiati, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan."

³⁰ Nur Utami and Widati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan."

³¹ Dewi Sukmawardini and Anindya Ardiansari, "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value," *Management Analysis Journal* 7, no. 2 (2018): 211–22, <http://maj.unnes.ac.id>.

berpendapat likuiditas tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan.³² Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dina yang menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.³³

Profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas merupakan beberapa determinan penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Dalam studi ini, ketiga faktor tersebut dijadikan sebagai variabel independen untuk mengkaji keterkaitannya dengan variabel dependen berupa nilai perusahaan. Penelitian ini juga memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang berfungsi untuk memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan dependen. Perlunya variabel moderasi ini muncul akibat ketidakkonsistenan temuan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai skala pengukuran yang merepresentasikan besaran suatu perusahaan, dimana indikator yang digunakan adalah total aset yang dimiliki.³⁴ Perusahaan dengan skala besar dan pertumbuhan yang positif memberikan tanda bahwa semakin kecil kemungkinan perusahaan akan bangkrut dan dianggap mampu mempertahankan kelangsungan usahanya.³⁵ Perusahaan besar akan lebih siap dalam menghadapi persaingan dalam pasar global dengan kekuatan sumber daya modal dan sumber daya manusia yang dimilikinya. Tingkat kepercayaan publik akan lebih tinggi terhadap perusahaan besar sehingga akan lebih mudah bagi perusahaan besar dalam mendapatkan mencari investor terkait pengembangan dan penambahan modal.³⁶ Perusahaan dengan ukuran

³² Fauzan Fauzan, Dyah Ayu Ayu, and Nashirotn Nisa Nurharjanti, "The Effect of Audit Committee, Leverage, Return on Assets, Company Size, and Sales Growth on Tax Avoidance," *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 4, no. 3 (2019): 171–85, <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i3.9338>.

³³ Athiy Dina Rosihana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Sector Industry Barang Consumer Primer Tahun 2019-2021)," *Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset* 1, no. 4 (2023): 130.

³⁴ I Gusti Bagus angga Pratama and I Gusti Bagus Wiksuana, "Pengaruh Ukuran Perusahaan-Dan Leverage," *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 2 (2020): 1338–67.

³⁵ Okky Adhityan and Abdullah Taman, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Opini Audit Going Concern," *Profita Kajian Ilmu Akuntansi* 6, no. 6 (2018): 1–11, <https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/13822>.

³⁶ Susanti Amalia, Wafirotn Khuznatul Zulfa, and Hartono Arif, "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

perusahaan yang besar dianggap memiliki aset dan kepastian yang besar pula, sehingga investor akan lebih yakin untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.³⁷

Perusahaan yang memiliki skala besar dapat memaksimalkan keuntungan setidaknya sama besarnya atau lebih besar daripada perusahaan dengan skala kecil. Perusahaan skala besar dengan keuntungan maksimal tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung temuan Dian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai moderator dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.³⁸ Namun, hasil penelitian Arum dan Zulkifli menunjukkan sebaliknya, dimana ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.³⁹

Dalam konteks *leverage*, perusahaan berskala besar dengan aset yang memadai cenderung lebih mampu mengurangi ketergantungan pada utang sekaligus mengelola risiko utang secara efektif. Hal ini sejalan dengan temuan Arum dan Zulkifli yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat dampak leverage terhadap nilai perusahaan.⁴⁰ Di sisi lain, penelitian Diah dkk. justru menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berfungsi sebagai moderator pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.⁴¹

Perusahaan besar dengan aset yang cukup umumnya memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu, sehingga menunjukkan tingkat likuiditas yang tinggi. Kondisi ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Aji dan

Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2016,” *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 3, no. 1 (2019): 11, <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>.

³⁷ Setiyawati Loh Wenny and Lim Melliana, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015,” *Jurnal Akuntansi* 12, no. 1 (2018): 29–57, <https://jurnal.ar-raniry.ac.id/index.php/ekobis/article/view/10001>.

³⁸ Sari Dian Novita and Suwitho, “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)* 3, no. 3 (2023): 779–88, <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3067>.

³⁹ Septiana Arrum and Zulkifli, “Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 24, no. 1 (2024): 10–18.

⁴⁰ Arrum and Zulkifli.

⁴¹ Diah Arum, Evi Dwi Kartikasari, and Rita Nataliawati, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating the Effect of Capital Structure, Profitability and Leverage on Firm Value With Firm Size As a Moderating Variable,” 2022.

Atun yang membuktikan peran moderasi ukuran perusahaan dalam pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.⁴² Namun, Rosihana dalam studinya justru menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.⁴³

Permasalahan yang timbul terkait adanya penurunan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023 tentu perlu adanya evaluasi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini difokuskan untuk mengetahui sejauh mana profitabilitas, *leverage* dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini akan menjadi bahan evaluasi perusahaan setiap tahunnya supaya kenaikan nilai perusahaan bisa stabil sehingga perhatian jumlah investor akan meningkat. Selain itu, faktor penunjang seperti ukuran perusahaan juga harus diperhatikan agar penggunaan aset perusahaan bisa sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar dengan rasio profitabilitas, *leverage* dan likuiditas yang baik tentu akan mendapatkan respon baik kepada investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut.

Adanya *research gap* pada penelitian sebelumnya yang menunjukkan ketidak konsistennya hasil penelitian terkait faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tentu perlu ditelaah kembali. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan jawaban terkait naik turunnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh faktor profitabilitas, *leverage* dan likuiditas. Hasil penelitian sebelumnya yang belum relevan menjadikan penelitian ini perlu dilakukan. Penelitian terdahulu yang mengangkat topik profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sudah pernah dilakukan, akan tetapi topik tersebut belum pernah diteliti pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023. Dengan demikian, penelitian ini merupakan sebuah *novelty* (kebaruan) dalam penilitan pada topik ini.

⁴² Andri Waskita Aji and Fitri Fahmi Atun, "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 9, no. 3 (2019): 222.

⁴³ Rosihana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Sector Industry Barang Consumer Primer Tahun 2019-2021)."

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023 sebagai objek penelitian. Karena JII menjadi jawaban atas keinginan investor atau pemangku kepentingan yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi acuan bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah tanpa tercampur hal-hal yang tidak diinginkan seperti maysir, riba dan ghoror. Sehingga, dapat menjadi salah satu alternatif bagi para investor atau pemangku kepentingan untuk menanamkan modalnya kedalam perusahaan sesuai dengan prinsip syariah.

Merujuk pada penjelasan latar belakang yang telah dipaparkan, penelitian ini akan mengkaji pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan dengan judul ***“Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2021-2023”***.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan sehingga rumusan masalah yang diteliti oleh penulis yaitu:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023?
5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023?

6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas sehingga tujuan penelitian yang dilakukan yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023.
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023.
6. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya tujuan penelitian diatas, maka penulis berharap bahwa penelitian ini akan memiliki manfaatnya bagi:

1. Manfaat Teoritis

- a. Mahasiswa atau penulis berikutnya

Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya dan dapat menjadi pembanding untuk menambah ilmu pengetahuan mahasiswa maupun penulis berikutnya.

b. Penulis

Sebagai sarana menambah ilmu pengetahuan dan memperluas wawasan mengenai profitabilitas, *leverage*, *likuiditas*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi manajer

Dapat memberikan masukan dan bahan pertimbangan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik banyak investor yang berinvestasi.

b. Bagi Investor maupun calon investor

Bagi para investor maupun calon investor penelitian ini dapat dipakai sebagai tambahan informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang sekiranya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga calon investor akan mengetahui perusahaan yang mana yang cocok untuk investasi dan memiliki prospek yang baik dimasa depan.

1.5 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini ialah :

a. Bab I Pendahuluan

Dalam bab ini membahas mengenai pendahuluan penelitian yang berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

b. Bab II Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini membahas tinjauan pustaka yang menjelaskan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian. Landasan teori terdiri dari teori yang akan digunakan dalam penelitian dan penjabaran-penjabaran dari setiap variabel yang dipakai dalam penelitian yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, hipotesis dan kerangka pemikiran dalam penelitian ini.

c. Bab III Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian serta teknik analisis data.

d. Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini memaparkan temuan-temuan penelitian yang meliputi penjelasan mengenai objek penelitian, analisis dan interpretasi data, serta pembahasan hasil data yang telah diolah.

e. Bab V penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian, saran, dan keterbatasan penelitian yang nantinya sangat berguna atau sebagai informasi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Signaling theory atau teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi gambaran kepada pihak luar khususnya investor mengenai perusahaan tersebut dimasa depan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan termotivasi untuk mengungkapkan informasi keuangan kepada pihak eksternal karena adanya ketimpangan informasi (asimetri informasi) antara manajemen perusahaan dengan pihak di luar perusahaan.⁴⁴ Perusahaan atau manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi terkait operasional perusahaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor, kreditor dan pengguna informasi lainnya. Oleh karena itu, untuk menanggapi permasalahan tersebut dan mengurangi asimetri informasi yang terjadi maka hal yang dilakukan adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang kredibel atau dapat dipercaya dan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya.⁴⁵

Signalling Theory pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Spence mengatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi.⁴⁶ *Signaling theory* merupakan teori yang menjelaskan mengenai pengelolaan suatu perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak

⁴⁴ Donald D. Bergh et al., "Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda," *Journal of Management Studies* 51, no. 8 (2014): 1334–60, <https://doi.org/10.1111/joms.12097>.

⁴⁵ Khusnul Qotimah, Lintje Kalangi, and Korompis Claudia W.M., "Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi Pada Saham Second Liner Di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Effect Of Fundamental Analysis On Investment Return In Second Liner Share In The Energy Sector For," *Jurnal EMBA* 11, no. 3 (2023): 12–26.

⁴⁶ Annisa Lutvy Amanda, Desi Efrianti, and Bintang `Sahala Marpaung, "Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)," *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 7, no. 1 (2019): 187, <https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212>.

eksternal. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.⁴⁷

Signalling theory mengindikasikan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai tata kelola baik, maka akan memberikan sinyal berupa informasi yang positif di pasar melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Jika pengungkapan tersebut dapat menghasilkan dampak positif berupa harga saham yang meningkat, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal yang positif, dan begitupun sebaliknya.⁴⁸

Erniwati Madya menyatakan bahwa laporan tahunan merupakan salah satu bentuk informasi perusahaan yang dapat berfungsi sebagai sinyal bagi stakeholders eksternal, khususnya investor. Laporan tahunan umumnya memuat dua jenis informasi yaitu informasi akuntansi yang terkait dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yang tidak berkaitan langsung dengan laporan keuangan. Idealnya, laporan tahunan harus menyajikan informasi relevan dan material yang dibutuhkan oleh berbagai pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal.⁴⁹

Dalam perspektif teori sinyal, kualitas informasi yang baik dari perusahaan akan memberikan sinyal positif yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Semakin baik informasi yang disampaikan, semakin besar kecenderungan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Informasi yang baik ini bisa berupa kinerja keuangan dan laporan keuangan yang baik. Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan mengeluarkan sinyal berupa informasi yang dapat menjelaskan keadaan perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Sinyal yang dikeluarkan perusahaan membantu investor memprediksi kondisi perusahaan dimasa mendatang. Salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan berupa informasi keuangan menjelaskan

⁴⁷ Sari Candra Ratna and Zuhrotun, "Keinformatifan Laba Di Pasar Obligasi Dan Saham: Uji Liquidation Hypothesis," *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, n.d.

⁴⁸ Desnoni Nandaria and Hadri Kusuma, "Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Business Performance: Pendekatan Persamaan Struktural," *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 18, no. 1 (2014): 19, <https://doi.org/10.20885/jaai.vol18.iss1.art2>.

⁴⁹ Erni Madya, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Bursa Efek Indonesia)," *Bongaya Journal for Research in Management (BJRM)* 2, no. 2 (2019): 78, <https://doi.org/10.37888/bjrm.v2i2.197>.

kinerja keuangan perusahaan tersebut yang diukur dengan menghitung berbagai rasio keuangan.⁵⁰

Dengan demikian, teori sinyal dapat memberi sinyal kepada investor melalui laporan keuangan berupa rasio keuangan. Rasio keuangan ini berupa rasio profitabilitas, *leverage* dan likuiditas. Suatu perusahaan yang mempunyai rasio keuangan yang baik atau kinerja keuangan yang baik tentu akan memberikan sinyal baik kepada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini akan mendapat respon baik kepada investor yang mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan pencapaian kinerja suatu bisnis yang menunjukkan tingkat kepercayaan publik setelah menjalankan operasionalnya dalam beberapa periode. Peningkatan nilai perusahaan menjadi indikator kesuksesan yang diharapkan oleh pemilik, sebab hal ini berbanding lurus dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Sujoko dan Soebiantoro mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap kesuksesan operasional perusahaan yang terefleksikan dalam harga saham. Terdapat hubungan positif antara harga saham dengan nilai perusahaan dimana kenaikan harga saham akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang kuat tidak hanya membangun kepercayaan pasar terhadap kinerja saat ini, tetapi juga mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.⁵¹

Menurut Syahrizal, nilai perusahaan merupakan pandangan publik terhadap tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan yang seringkali dihubungkan dengan nilai saham.⁵² Nilai perusahaan yang meningkat akan memperkuat kepercayaan pasar terhadap performa manajemen dan prospek perusahaan kedepannya yang

⁵⁰ Stevani Mandey, Sifrid Pangemanan, and Sonny Pangerapan, "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017): 1463–73.

⁵¹ Sujoko and Soebiantoro Ugy, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)," *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 9, no. 1 (2007): 41–48.

⁵² Ahmad, Efni, and Anik, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bidang Property Dan Real Estate Di Indonesia Sharia Stock Index 2016-2020)."

dinilai positif. Meningkatnya nilai perusahaan dapat memberi beberapa manfaat bagi perusahaan yaitu sumber pendanaan dari investor dan semakin tingginya nilai jual ketika perusahaan dilikuidasi.⁵³ Dengan demikian, perusahaan yang dikelola dengan baik dengan selalu menghasilkan keuntungan akan meningkatkan kepercayaan publik sehingga bisa meningkatkan nilai saham yang juga berarti peningkatan pada nilai perusahaan tersebut.⁵⁴

Berdasarkan berbagai definisi yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi masyarakat dan investor terhadap performa suatu perusahaan, yang tercermin dari tingkat kesejahteraan pemilik perusahaan serta harga saham di pasar. Tingginya nilai perusahaan memberikan manfaat optimal bagi pemegang saham, terutama ketika harga saham mengalami kenaikan. Dengan kata lain, kenaikan harga saham akan berbanding lurus dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Upaya memaksimalkan nilai perusahaan menjadi aspek krusial, karena hal ini berarti pula memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sebagai tujuan fundamental perusahaan.

Dalam praktiknya, nilai perusahaan dapat diukur melalui rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian berfungsi sebagai alat ukur untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dalam menciptakan laba yang memberikan nilai tambah bagi kepentingan pemegang saham. Rasio penilaian dapat diukur menggunakan beberapa rasio sebagai berikut.

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Sutrisno mendefinisikan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai suatu rasio keuangan yang membandingkan harga saham suatu perusahaan dengan laba yang didapatkan oleh pemegang saham. Secara teknis, PER menunjukkan hubungan antara harga pasar per lembar saham (*market price per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*).⁵⁵

⁵³ Khoirunnisa, "Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Finance Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020."

⁵⁴ Ahmad, Efni, and Anik, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bidang Property Dan Real Estate Di Indonesia Sharia Stock Index 2016-2020)."

⁵⁵ Adi Nugroho, Lies Indriyatni, and Untung Widodo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)," *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)* 1, no. 2 (2022): 166, <https://doi.org/10.34152/emba.v1i2.506>.

Adapun rumus perhitungan PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

b. *Price Book Value* (PBV)

Brigham menjelaskan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan indikator keuangan yang menilai apresiasi pasar terhadap kemampuan manajemen dalam mengembangkan perusahaan.⁵⁶ Secara teknis, PBV membandingkan antara nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*) suatu saham. Tingginya rasio PBV mencerminkan pencapaian kesejahteraan yang optimal bagi pemegang saham, yang sejalan dengan tujuan fundamental sebuah perusahaan.⁵⁷ Adapun rumus perhitungan rasio PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Price Per Share}}$$

c. *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* merupakan suatu rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku atau biaya penggantian asetnya. Rasio ini digunakan investor dalam menganalisis perusahaan apakah dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah atau wajar.⁵⁸ Rasio *Tobin's Q* dapat diukur menggunakan rumus berikut.

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{EBV} + \text{Debt}}$$

Keterangan:

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

Debt = Total utang perusahaan

EBV = Nilai buku total aktiva

Sujoko dan Soebiantoro menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh dua kelompok faktor, yaitu faktor dari luar perusahaan (eksternal) dan faktor

⁵⁶ Sayyidin Noor and Made Dudy\ Satyawan, "Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Studi Kasus Pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk.," *Jurnal Ilmu Manajemen* 2, no. 3 (2014): 1095–1105.

⁵⁷ Nugroho, Indriyatni, and Widodo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)," 166.

⁵⁸ Noor and Satyawan, "Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Studi Kasus Pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk."

dari dalam perusahaan (internal). Berikut penjelasan mengenai kedua faktor tersebut.⁵⁹

a. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor-faktor di luar kendali perusahaan yang seperti fluktuasi tingkat suku bunga, kondisi pasar modal dan dinamika pertumbuhan pasar

b. Faktor Internal

Faktor internal merupakan faktor-faktor yang dapat dikelola oleh perusahaan, antara lain tingkat profitabilitas, kebijakan pembayaran dividen, skala ukuran perusahaan dan posisi pangsa pasar relatif.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dengan memaksimalkan penggunaan sumber daya perusahaan.⁶⁰ Sukenti, dkk menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh profit secara maksimal dengan menggunakan seluruh modal perusahaan.⁶¹ Menurut Khafifah, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan sumber yang ada dalam suatu perusahaan tersebut seperti modal yang tersedia, aktiva dan penjualan.⁶²

Menurut Ahmad dkk, profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan semua aset ataupun modal yang dimiliki untuk mencetak laba. Profitabilitas sering digunakan para investor untuk menilai efektifitas sebuah perusahaan dalam mengelola asetnya. Jika profitabilitas suatu perusahaan tergolong baik bahkan terus meningkat maka hal tersebut dapat

⁵⁹ Sujoko and Ugy, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)."

⁶⁰ Danu Kusaendri and Mispiananti Mispiananti, "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)* 4, no. 5 (2022): 613–27, <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.152>.

⁶¹ Sri Sukenti, Nur Hidayati, and M. Cholid Mawardi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Growth Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015)," *Universitas Islam Malang* 19 (2017): 15–33.

⁶² Afiyatul Khafifah, "The Influence of Debt Policies, Profitability and Corporate Social Disclosures Responsibility to Tax Agresivity," *Journal of Islamic Accounting and Finance Research* 3, no. 1 (2021): 113–30, <https://doi.org/10.21580/jiafr.2021.3.1.7317>.

meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan yang juga akan mempengaruhi keputusan publik untuk berinvestasi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.⁶³

Profitabilitas merupakan salah satu aspek yang penting dalam menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan dimasa depan, karena profitabilitas dapat memberikan petunjuk apakah suatu perusahaan tersebut dapat memberikan dampak yang baik atau tidak di masa yang akan datang. Menurut Samosir Panjaitan, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut, oleh karena itu setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitas, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup suatu perusahaan tersebut akan lebih terjamin.⁶⁴

Berdasarkan berbagai pendapat ahli yang telah disebutkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset, modal, maupun aktivitas penjualan. Secara esensial, rasio ini mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan, baik dari operasional penjualan maupun investasi yang dilakukan. Tingkat profitabilitas dianggap memuaskan apabila mampu mencapai target yang telah ditetapkan perusahaan. Sebaliknya, rasio profitabilitas yang rendah mengindikasikan bahwa kinerja manajemen belum mencapai sasaran atau dinilai kurang optimal. Kondisi ini dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Disisi lain, profitabilitas yang tinggi mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang menarik bagi investor. Hal ini akan membentuk persepsi positif dan mendorong minat investasi, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar.

⁶³ Ahmad, Efni, and Anik, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bidang Property Dan Real Estate Di Indonesia Sharia Stock Index 2016-2020)."

⁶⁴ Efansius Mario Samosir and Delfi Panjaitan, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)," *Jurnal Informasi Akuntansi (JIA)* 1, no. 3 (2022): 28–42, <https://doi.org/10.32524/jia.v1i3.726>.

Menurut Rumia dan Dessy, profitabilitas dapat diukur melalui beberapa rasio, yaitu:⁶⁵

a. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki. Tingginya rasio ROA mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam menciptakan profitabilitas. Secara fundamental, rasio ini mengindikasikan bahwa semakin besar nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah aset yang diinvestasikan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Seudah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini merefleksikan besarnya peran ekuitas dalam menciptakan profitabilitas bersih perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Seudah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Gross profit margin (GPM)*

Gross profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi barang atau jasa. Semakin besar *gross profit margin* maka semakin baik atas efisiensi kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjalan yang berguna untuk uditoperasional.

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

⁶⁵ Rumia Simanullang and Dessy Rahmadany Chandra, "Analisis Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020," *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis* 3, no. 2 (2021): 213–28, <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v3i2.44>.

d. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur persentase keuntungan bersih pada suatu perusahaan terhadap penjualan bersihnya.

$$NPM = \frac{\text{Laba Seudah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Profitabilitas dalam pandangan Islam tidak melarang seorang pebisnis untuk mendapatkan keuntungan yang besar dari aktivitas bisnisnya. Pada dasarnya semua aktivitas bisnis merupakan aspek muamalah yang memiliki kaidah memperbolehkan segala sesuatu dengan landasan prinsip syariah. Sebesar apapun tingkat laba atau keuntungan selama tidak mengandung unsur-unsur keharaman dalam praktik pencapaiannya, hal tersebut dibenarkan secara syariah. Dalam Al-qur'an, bisnis yang menguntungkan bukan hanya dengan mendapatkan keuntungan yang besar, tetapi dengan menghindari segala bentuk dan praktik kecurangan seperti riba, memalak, menipu dan lain sebagainya. Hal tersebut telah dijelaskan dalam Surah An-Nisa' ayat 29 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ؕ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ؕ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu" (Q.S An-Nisa:29)⁶⁶

Berdasarkan tafsir ayat diatas, dapat disimpulkan bahwa tidak diperbolehkan mengambil keuntungan dengan cara yang haram, seperti riba, memalak dan menipu. Sehingga dalam melakukan kegiatan bisnis, perusahaan dituntut untuk mengambil keuntungan sesuai prinsip syariat Islam dan dilarang mengambil harta tambahan yang menjadikan keuntungan perusahaan meningkat.

⁶⁶ "Surat An-Nisa' Ayat 29," Tafsir Web, 2024, <https://tafsirweb.com/1561-surat-an-nisa-ayat-29.html>.

2.4 Leverage

Menurut Suyono, *leverage* merupakan indikator keuangan yang menilai proporsi pendanaan aset atau operasi perusahaan melalui utang.⁶⁷ Rasio *leverage* juga dikenal sebagai rasio solvabilitas, mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang untuk mendukung aktivitya.⁶⁸ Menurut Dian dan Hartono, *leverage* atau tingkat hutang perusahaan mencerminkan besarnya kewajiban perusahaan dan modal pada pihak ketiga yang belum terbayar, dimana utang ini ialah sumber dana atau dikatakan modal perusahaan yang diperoleh melalui kreditor.⁶⁹

Leverage merupakan indikator keuangan yang menunjukkan proporsi hubungan antara utang dan modal perusahaan. Rasio ini mengukur sejauh mana aktivitas operasional perusahaan didanai oleh sumber eksternal (utang) dibandingkan dengan kemampuan internal yang tercermin dari modal sendiri.⁷⁰ Penggunaan *leverage* yang berlebihan dapat menimbulkan risiko finansial yang signifikan bagi perusahaan. Kondisi *over leverage* berpotensi menjerat perusahaan dalam beban utang yang berat dan sulit untuk diselesaikan, sehingga dapat membahayakan kelangsungan usaha. Apabila perusahaan tidak menggunakan *leverage* dalam struktur modal, maka resiko perusahaan akan semakin kecil.⁷¹

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah besaran utang yang digunakan perusahaan untuk membantu kegiatan operasional dalam menghasilkan laba. Penggunaan utang ini dapat membawa keuntungan juga kerugian terhadap suatu perusahaan. Keuntungan dalam penggunaan utang bisa

⁶⁷ Sastika Ira Fina, Suyono, and Agus Nanang, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Umur Perusahaan, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)," *Jurnal Akuntansi, Manajemen & Perbankan Syariah* 3, no. 3 (2023): 2809–7580.

⁶⁸ Nuni Sari and Mohamad Husni, "Faktor-Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Asset Growth Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei," *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan* 1, no. 2 (2021): 339, <https://doi.org/10.46306/vls.v1i2.31>.

⁶⁹ Marhaeningtyas and Hartono, "Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia)," 1064.

⁷⁰ Eris Juliansyah et al., "Analisis Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pt Kokoh Inti Arebama Tbk," *Jurnal Ekonomak* 7, no. 2 (2021): 77–88.

⁷¹ Sofiatin, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," 53.

berupa profitabilitas dan peningkatan kinerja perusahaan yang baik. Akan tetapi, penggunaan utang yang berlebihan terkadang bisa menimbulkan kerugian karena tidak mempunyai perusahaan untuk membyar utang pada saat sedang mengalami kerugian.

Menurut Marlina dan Friska, pengukuran rasio *leverage* bisa dilakukan dengan menggunakan rasio berikut:⁷²

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang dengan mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Apabila rasionya tinggi, semakin besar risiko keuangannya akan suatu kerugian dan jika rasia DAR rendah maka semakin aman bagi kreditur akan terjadi kerugian pada perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang diukur dengan cara membandingkan seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Semakin tinggi nilai rasio DER membeikan makna bahwa semakin tinggi beban perusahaan terhadap pihak eksternal. Hal ini dapat berdampak pada penurunan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak eksternal semakin tinggi.⁷³

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

Dalam pandangan Islam, *leverage* diartikan sebagai hutang atau *qardh*. Secara estimologi memiliki arti memotong dan menurut syar'i memiliki arti memberikan harta dengan dasar kasih sayang kepada siapa yang membutuhkan dan dimanfaatkan secara benar dimana harta tersebut akan dikembalikan berdasarkan

⁷² Marlina Widiyanti and Friska Dwi Elfina, "Marlina Widiyanti Dan Friska Dwi Elfina," *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* 13, no. 1 (2019): 117–36, <https://media.neliti.com/media/publications/283938-pengaruh-financial-leverage-terhadap-pro-0fb83fec.pdf>.

⁷³ Sari and Husni, "Faktor-Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Asset Growth Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei," 400.

kesepakatan yang telah disepakati.⁷⁴ Hukum hutang piutang dalam Islam diperbolehkan, sebagaimana dalam surat Al-Baqarah ayat 245 yang berbunyi:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۖ وَاللَّهُ يَفْضُ
وَيَبْضُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: "Siapakah yang mau memberikan pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (nafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan." (Q.S Al-Baqarah:245)⁷⁵

Dalam ayat diatas dijelaskan bahwa orang yang membutuhkan dana diperbolehkan untuk meminjam kepada sesama. Bagi orang yang mau memberikan pinjaman akan dibalas oleh Allah dengan rezeki yang dilipatgandakan. Akan tetapi bagi pihak yang berhutang sebaiknya dihindari karena setiap rezeki telah diatur oleh Allah Swt. Hanya bagaimana kita bisa menjemput rezeki terutama yang mendapatkannya dengan cara yang halal. Namun jika sangat terpaksa untuk berhutang, maka itu lebih baik dilakukan daripada berbuat maksiat seperti mencuri atau mengambil hak orang lain.

2.5 Likuiditas

Likuiditas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya tepat waktu. Menurut Irham Fahmi, rasio likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.⁷⁶ Hal ini berarti ketika terdapat tagihan yang harus dibayar, terutama yang telah jatuh tempo, perusahaan memiliki kemampuan finansial untuk memenuhinya. Secara lebih spesifik, likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat melunasi kewajibannya saat jatuh tempo dengan memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya dengan kata lain secara bahasa

⁷⁴ Jay, "Tinjauan Hukum Islam Dan KUHPdata Terhadap Hutang Piutang Dengan Memanfaatkan Barang Jaminan," Fakultas Hukum Universitas Lampung, 2024, <https://fh.unila.ac.id/tinjauan-hukum-islam-dan-kuhperdata-terhadap-hutang-piutang-dengan-memanfaatkan-barang-jaminan/>.

⁷⁵ "Surat Al-Baqarah Ayat 245," Tafsir Web, 2024, <https://tafsirweb.com/979-surat-al-baqarah-ayat-245.html>.

⁷⁶ Pesona Bari et al., "Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi , Manajemen Dan Bisnis Toko Pesona Bari Songket Palembang Financial Ratio Analysis in Assessing the Financial Performance" 2, no. 2 (2022).

likuiditas diartikan sebagai cadangan kas yang dimiliki perusahaan dan kemampuannya dalam melunasi utang jangka pendek.⁷⁷ Likuiditas yang baik mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab finansialnya secara tepat waktu.⁷⁸

Menurut Dicky dkk, likuiditas berfungsi sebagai indikator yang menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya baik kepada kreditur eksternal maupun internal tepat pada waktu jatuh tempo.⁷⁹ Dengan kata lain rasio likuiditas merupakan alat ukur yang mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban finansial jangka pendeknya yang jatuh tempo. Suatu perusahaan dapat dikategorikan likuid apabila memiliki kemampuan memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, dan sebaliknya dianggap tidak likuid jika gagal memenuhi. Berdasarkan analisis rasio likuiditas, kondisi keuangan perusahaan dinilai sehat dan stabil apabila memenuhi kriteria berikut:

- a. Memenuhi kewajiban secara tepat waktu (kewajiban keuangan kepada pihak eksternal).
- b. Mampu memelihara modal kerja yang cukup baik untuk operasi yang normal.
- c. Mampu membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan.
- d. Dapat memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.⁸⁰

Dengan demikian, likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka persepsi investor akan semakin baik karena perusahaan mendapat kepercayaan oleh pihak pemberi pinjaman memenuhi kewajibannya sehingga hal ini berdampak terhadap nilai

⁷⁷ Darma Taujiharrahman et al., "Liquidity Ratio Analysis of Syariah Bank During the Covid-19 Virus Pandemic" (Semarang: EAI, 2021), <https://doi.org/10.4108/eai.14-10-2020.2303858>.

⁷⁸ Cahyani Nuswandari et al., "Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value," *Advances in Economics, Business and Management Research* 86, no. Icobame 2018 (2019): 87–90, <https://doi.org/10.2991/icobame-18.2019.19>.

⁷⁹ Dicky Rachman et al., "The Influence Of Company Size, Liquidity, Profitability, And Leverage On Islamic Social Report Disclosure," *AL-ARBAH: Journal of Islamic Finance and Banking* 5, no. 2 (2023): 113, <https://doi.org/10.21580/al-arbah.2023.5.2.18001>.

⁸⁰ S Munawir, *Analisa Informasi Laporan Keuangan*, Keempat (Yogyakarta: Liberty, 2007).

perusahaan. Likuiditas sangat penting karena ketidakmampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek dapat mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan.

Pengukuran rasio likuiditas dapat diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*).⁸¹ Adapun penjelasan ketiga rasio yaitu sebagai berikut:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar. Rasio lancar juga menunjukkan berapa banyak aset lancar yang dimiliki saat ini dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Jika hasil *Current ratio* tinggi maka menunjukan kepada kreditor bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.⁸²

Adapun rumus perhitungan *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajiban utang jangka pendek. Perhitungan *quick ratio* yaitu total aset lancar dikurangi persediaan dan uang muka, kemudian dibagi dengan total kewajiban lancar. Adapun rumus perhitungan *Quick Ratio* sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar (current assets)} - \text{persediaan (inventory)}}{\text{Hutang Lancar (current liability)}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas membandingkan kas perusahaan dan kas bank terhadap jumlah total utang yang beredar. Rasio ini menunjukkan suatu perusahaan memiliki kemampuan membayar utang jangka pendek menggunakan uang tunai dan surat berharga yang dimiliki perusahaan tersebut. Adapun rumus perhitungan *Cash Ratio* sebagai berikut:

⁸¹ Siti Nur Qomariyah, Ni'mah Nur Afifah, and Adelina Citradewi, "Analisis Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk Periode 2019-2021," *Journal of Islamic Accounting Competency* 2, no. 2 (2022): 1–13, <https://doi.org/10.30631/jisacc.v2i2.1323>.

⁸² Rentika Dewi and Sasi Agustin, "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di BEI," *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 8, no. 3 (2019): 4, jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash atau cash equivalent (setara kas)}}{\text{Hutang Lancar (current liability)}}$$

Dalam pandangan Islam, likuiditas dikaitkan dengan kewajiban untuk membayar hutang. Dalam hal ini telah dijelaskan pada surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ
بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ
وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۚ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

*Artinya : "Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya"*⁸³

Maksud dari ayat dan tafsir diatas kaitannya dengan likuiditas adalah jika kita mempunyai hutang dengan orang lain sebaiknya ditulis diantara kedua pihak. Hal ini bertujuan untuk menghindari perselisihan antara kedua belah pihak terkait hutang tersebut. Selain itu, pembayaran hutang juga harus dilakukan tepat waktu sesuai dengan perjanjian yang telah ditentukan.

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Wahyuningsih dan Mahdar merupakan suatu skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan melalui indikator total aset, total penjualan, jumlah karyawan dan kapitalisasi pasar.⁸⁴ Yanti dkk, mengatakan bahwa ukuran perusahaan adalah variabel prediktif yang dapat digunakan untuk menjelaskan mengapa pengungkapan dalam laporan keuangan

⁸³ "Surat Al-Baqarah Ayat 282," Tafsir Web, 2024, <https://tafsirweb.com/1048-surat-al-baqarah-ayat-282.html>.

⁸⁴ Ana Wahyuningsih and Nera Marinda Mahdar, "Pengaruh Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Csr," *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi* 5, no. 1 (2018): 27–36, <http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/QP7CMK1Q9CHIAT2JCRDLOFABQ.pdf>.

tahunan perusahaan begitu bervariasi.⁸⁵ Abbas dan Kolega mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai gambaran skala bisnis yang dapat diukur melalui logaritma natural dari total aset yang dimiliki.⁸⁶

Pratama dan Wiksuana menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan parameter yang merepresentasikan skala operasional suatu bisnis, dengan indikator pengukuran meliputi total aset, volume penjualan, nilai saham, dan metrik keuangan lainnya.⁸⁷ Perusahaan yang tergolong kategori besar umumnya memiliki akses terhadap berbagai keunggulan kompetitif dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil. Keunggulan ini mencakup berbagai aspek operasional dan finansial yang lebih menguntungkan. Tingkat kepercayaan publik akan lebih tinggi terhadap perusahaan besar sehingga akan lebih mudah bagi perusahaan besar dalam mendapatkan mencari investor terkait pengembangan dan penambahan modal.⁸⁸

Afendi mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai skala bisnis yang ditentukan berdasarkan besaran aset yang dimiliki.⁸⁹ Maula dkk, menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar tersebut maka sejalan dengan ukuran perusahaan yang semakin besar.⁹⁰ Dalam praktiknya, total aset menjadi parameter utama dalam menentukan klasifikasi skala usaha. Peningkatan jumlah aset perusahaan berpotensi meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset, yang pada akhirnya dapat berkontribusi positif terhadap

⁸⁵ Ni Luh Eka Karisma Yanti, I Dewa Made Endiana, and I Gusti Ayu Asri Pramesti, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility," *Ekonomi Bisnis* 3, no. 1 (2021): 43–51, <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1676>.

⁸⁶ Dirvi Surya Abbas, Mohamad Zulman Hakim, and Nur Istianah, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)," *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 3, no. 2 (2019): 1, <https://doi.org/10.31000/c.v3i2.1824>.

⁸⁷ Pratama and Wiksuana, "Pengaruh Ukuran Perusahaan-Dan Leverage."

⁸⁸ Atika Suryandani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei," *BMAJ: Business Management Analysis Journal* 1, no. 1 (2018): 49–59, <https://doi.org/10.24176/bmaj.v1i1.2682>.

⁸⁹ Afendi. Arif, "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Di Bursa Efek Indonesia)," *SEGMENT Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 14, no. 2 (2018): 1–23.

⁹⁰ Hendrik Maula et al., "The Influence of Return on Assets, Leverage, Size, and Capital Intensity on Tax Avoidance," *AFEBI Accounting Review* 4, no. 1 (2019): 53, <https://doi.org/10.47312/aar.v4i01.223>.

peningkatan nilai perusahaan. Semakin optimal penggunaan aset, semakin signifikan dampaknya terhadap valuasi perusahaan. Hal ini mengakibatkan harga saham lebih tinggi dari nilai bukunya, dan sebaliknya jika aset tidak digunakan secara optimal maka nilai perusahaan akan turun atau harga saham akan lebih kecil dari nilai bukunya.⁹¹

Berdasarkan pengertian yang telah dijelaskan diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu pengukuran yang digunakan dengan tujuan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, dengan cara melihat salah satu indikator dari total aset, total penjualan, jumlah karyawan, harga saham maupun dari kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dapat ditentukan oleh banyaknya aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka optimalisasi penggunaan aset dalam memperoleh laba akan meningkat dan mempengaruhi nilai perusahaan.

2.7 Penelitian Terdahulu

Adapun referensi dan sumber acuan yang berasal dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang akan dirangkum dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Judul Penelitian dan Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022	Variabel (X) - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - <i>Firm Size</i> Variabel (Y) - Nilai Perusahaan	Profitabilitas, <i>leverage</i> , dan <i>firm size</i> berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

⁹¹ Nugroho, Indriyatni, and Widodo, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020),” 167.

	Grady Gunawan , Sabam Simbolon (2024) ⁹²		
2.	<p>Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, <i>firm size</i> dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properties and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021</p> <p>Winda Rizky Amalia, Purwohandoko dan Ulil Hartono (2023)⁹³</p>	<p>Variabel (X)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Likuiditas - <i>Leverage</i> - <i>Firm size</i> - Kebijakan dividen <p>Variabel (Y)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 	<p>Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. <i>Firm size</i> dinyatakan memiliki pengaruh secara positif pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang berarti ada tidaknya pembagian dividen tidak memberikan pengaruh pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan.</p>
3.	<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia Sharia Stock Index 2016-2020.</p> <p>Ahmad Syahrizal, Efni Anita dan Anik (2022)⁹⁴</p>	<p>Variabel (X)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - <i>Firm Size</i> <p>Variabel (Y)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai Perusahaan 	<p>Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Variabel <i>firm size</i> berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Adapun secara simultan seluruh variabel profitabilitas, <i>leverage</i> dan <i>firm size</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
4.	<i>The Effect of Profitability on Company Value with</i>	<p>Variabel (X)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas <p>Variabel (Y)</p>	Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

⁹² Gunawan and Simbolon, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022."

⁹³ Amalia, Hartono, and Surabaya, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properties and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021."

⁹⁴ Ahmad, Efni, and Anik, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bidang Property Dan Real Estate Di Indonesia Sharia Stock Index 2016-2020)."

	<p><i>Company Size as a Moderating Variable</i></p> <p>Abdul Rauf Alhayra, Jannati Tangngisulu dan Yana Fajriah (2024)⁹⁵</p>	<p>- Nilai perusahaan</p> <p>Variabel (Z)</p> <p>- Ukuran Perusahaan</p>	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran perusahaan mampu memoderasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
5.	<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021)</p> <p>Fadhilla Anbar Affaf Rachmadani dan Nursiam (2023)⁹⁶</p>	<p>Variabel (X)</p> <p>- Profitabilitas</p> <p>- <i>Leverage</i></p> <p>- Ukuran Perusahaan</p> <p>- Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel (Y)</p> <p>- Nilai Perusahaan</p>	<p>Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
6.	<p>Pengaruh <i>Tax Planning</i>, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)</p>	<p>Variabel (X)</p> <p>- Profitabilitas</p> <p>- <i>Tax Planning</i></p> <p>- Likuiditas Perusahaan</p> <p>Variabel (Y)</p> <p>- Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel (Z)</p> <p>- Ukuran Perusahaan</p>	<p>Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan keduanya.</p> <p>Likuiditas diperkuat oleh ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p>

⁹⁵ Abdul Rauf Alhayra et al., "The Effect of Profitability on Company Value with Company Size as a Moderating Variable Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 1 (2024): 2669–80, <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.

⁹⁶ Affaf and Nursiam, "The Influence of Profitability, Leverage, Company Size and Dividend Policy on Company Value (Empirical Study of Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector Registered in BEI for 2019-2021)."

	Andri Waskita Aji dan Fitri Fahmi Atun (2022) ⁹⁷		
7.	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan Melati Efesia Putri dan Sunarto (2022) ⁹⁸	Variabel (X) - <i>Leverage</i> - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan - Kebijakan Dividen Variabel (Y) - Nilai perusahaan	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan. Sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak signifikan pada nilai perusahaan.
8.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 Arry Irawan, Setiawan dan Rosa Dwi Andini (2022) ⁹⁹	Variabel (X) - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Kebijakan dividen Variabel (Y) - Nilai perusahaan	Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan profitabilitas, <i>leverage</i> , dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Financial Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.	Variabel (X) - Profitabilitas - <i>Financial Leverage</i> Variabel (Y) - Nilai Perusahaan Variabel (Z)	Profitabilitas secara parsial tidak terdapat pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Financial Leverage</i> secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan secara

⁹⁷ Aji and Atun, "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)."

⁹⁸ Putri and Sunarto, "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan."

⁹⁹ Arry Irawan, Setiawan Setiawan, and Rosa Dwi Andini, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45," *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan* 6, no. 1 (2022): 1–14, <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>.

	Noviani Rihhadatul Aisyah dan Farahiyah Sartika (2022) ¹⁰⁰	- Ukuran perusahaan	parsial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas maupun <i>financial leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
10.	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Gleen Tandrio dan Sarwo Edy Handoyo (2023) ¹⁰¹	Variabel (X) - <i>Leverage</i> . - Profitabilitas - Kebijakan Dividen Variabel (Y) - Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020) Adi Nugroho, Lies Indriyatni dan Untung Widodo (2022) ¹⁰²	Variabel (X) - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i> . - Profitabilitas Variabel (Y) - Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tiga variabel X tersebut berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada	Variabel (X) - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Kebijakan dividen	Profitabilitas, <i>leverage</i> dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

¹⁰⁰ Noviani Rihhadatul Aisyah and Farahiyah Sartika, "Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel," *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang* Vol. 10, no. 1 (2022): 97–108.

¹⁰¹ Gleen Tandrio and Sarwo Edy Handoyo, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kebijakan," *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 05, no. 01 (2023): 20–27.

¹⁰² Nugroho, Indriyatni, and Widodo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)."

	Perusahaan Property And Real Estate Lia Mufidatul Khoiroh (2024) ¹⁰³	Variabel (Y) - Nilai Perusahaan	
13.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (studi pada sector industry barang consumer primer tahun 2019-2021) Athiy Dina Rosihana (2023) ¹⁰⁴	Variabel (X) - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Likuiditas Variabel (Y) - Nilai Perusahaan Variabel (Z) - Ukuran perusahaan	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas dengan nilai perusahaan.
14.	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. Diah Arum Istianah, Evi Dwi Kartikasari dan Rita Nataliawati (2022) ¹⁰⁵	Variabel (X) - Struktur modal - Profitabilitas - <i>Leverage</i> Variabel (Y) - Nilai Perusahaan Variabel (Z) - Ukuran perusahaan	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap

¹⁰³ Khoiroh and Sapari, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate."

¹⁰⁴ Rosihana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Sector Industry Barang Consumer Primer Tahun 2019-2021)."

¹⁰⁵ Diah Arum, Dwi Kartikasari, and Nataliawati, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating the Effect of Capital Structure, Profitability and Leverage on Firm Value With Firm Size As a Moderating Variable."

			nilai perusahaan. Variabel moderasi juga tidak mampu memoderasi hubungan antara <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
15.	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Farhana Nadhilah, Hidajat Sofyan Widjaja dan Reny Fitriana Kaban (2022) ¹⁰⁶	Variabel (X) - Profitabilitas - <i>Leverage</i> Variabel (Y) - Nilai Perusahaan	Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan profitabilitas dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang meneliti berbagai objek yang bervariasi.
2. Belum adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023 dengan topik pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
3. Memiliki perbedaan analisis yang digunakan untuk meneliti variabel yang sama dengan penelitian ini.

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Maka hipotesis merupakan suatu anggapan yang masih bersifat lemah sehingga kebenarannya masih harus dibuktikan. Berdasarkan model penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

¹⁰⁶ Farhana Nadhilah, Hidajat Sofyan Widjaja, and Reny Fitriana Kaban, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," *Gorontalo Accounting Journal* 5, no. 2 (2022): 174, <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>.

2.8.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah salah satu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset, modal dan penjualan. Profitabilitas merupakan salah satu aspek penting dalam mempertahankan perusahaan dimasa depan, karena menunjukkan apakah perusahaan tersebut dapat memberikan dampak yang baik atau tidak di masa yang akan datang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang.

Menurut perspektif teori sinyal, kinerja profitabilitas yang kuat dapat menjadi indikator positif bagi calon investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong minat investasi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.¹⁰⁷ Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Farhana, dkk yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.¹⁰⁸ Temuan yang sejalan dengan hasil tersebut yaitu penelitian Dian dan Suwitho menyatakan bahwa bahwa terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹⁰⁹ Namun, hasil studi Citra dan Widati justru menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.¹¹⁰

Adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka peneliti mengambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.8.2 Pengaruh *leverage* terhadap nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio keuangan yang menilai seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang. Tingginya utang yang digunakan oleh perusahaan akan meningkatkan risiko serta berpotensi menurunkan nilai perusahaan, karena investor menganggap utang yang berlebihan dapat menimbulkan kerugian di masa

¹⁰⁷ Nur Utami and Widati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan," 886.

¹⁰⁸ Nadhilah, Widjaja, and Kaban, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," 182.

¹⁰⁹ Novita and Suwitho, "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi."

¹¹⁰ Nur Utami and Widati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan," 891.

depan. Oleh karena itu, manajemen utang yang efektif diperlukan agar perusahaan dapat memanfaatkan utang secara optimal untuk meningkatkan keuntungan. Dengan demikian, leverage memiliki dampak terhadap nilai suatu perusahaan.

Menurut teori sinyal, *leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada perusahaan karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan banyak modal untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Hal ini tentu akan menarik investor karena terdapat peluang bisnis dalam perusahaan tersebut yang mana akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Farhana dkk, menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.¹¹¹ Temuan ini sejalan dengan penelitian Lia, yang juga membuktikan adanya pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan.¹¹² Namun, hasil penelitian Agustine justru mengungkapkan bahwa leverage tidak memengaruhi nilai perusahaan.¹¹³ Hal serupa diungkapkan oleh Melati dan Sunarto, yang menyimpulkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.¹¹⁴

Adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, maka peneliti mengambil hipotesis sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.8.3 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, maka merugikan untuk perusahaan karena akan kehilangan kepercayaan dari berbagai pihak dan hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika hasil dari likuiditas tinggi maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik dengan begitu dapat meningkatnya permintaan saham yang akan diikuti dengan meningkatnya harga saham.

¹¹¹ Nadhilah, Widjaja, and Kaban, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," 182.

¹¹² Khoiroh and Sapari, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate."

¹¹³ Sulviani, M, and Fuadah, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19," 425.

¹¹⁴ Putri and Sunarto, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," 253.

Dalam perspektif teori sinyal, kondisi likuiditas perusahaan yang baik akan memberikan indikasi positif bagi investor. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan tingginya minat investor terhadap saham perusahaan, yang kemudian mendorong peningkatan permintaan dan harga saham. Kenaikan harga saham ini secara langsung akan meningkatkan potensi return yang diperoleh investor.¹¹⁵

Beberapa penelitian empiris mengkonfirmasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Studi yang dilakukan Dewi dan Agustin menunjukkan adanya hubungan positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan.¹¹⁶ Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Iman, dkk, yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.¹¹⁷ Namun demikian, temuan Nuswandari dkk. justru mengungkapkan pengaruh negatif yang signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan¹¹⁸

Adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka peneliti mengambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.8.4 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, salah satunya adalah dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki skala besar dapat memaksimalkan keuntungan daripada perusahaan dengan skala kecil. Perusahaan skala besar yang memiliki aset besar tentu akan lebih banyak mendapatkan profit yang mana mampu meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan dijadikan sebagai tolak ukur yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam hal tersebut erat kaitannya dengan kemampuan dalam memperoleh laba bagi perusahaan.

¹¹⁵ Dyah Lina Lestari, Amalia Nuril Hidayati, and Muhammad Alhada Fuadilah Habib, "Pengaruh Earning per Share, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2021," *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 4, no. 11 (2022): 4928–36, <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i11.1788>.

¹¹⁶ Dewi and Agustin, "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di BEI," 16.

¹¹⁷ Iman, Fitri Nurfatma Sari, and Nanik Pujiati, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," 196.

¹¹⁸ Nuswandari et al., "Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value," 87–90.

Teori sinyal mendukung bahwa ukuran perusahaan memengaruhi minat investor, di mana perusahaan berskala besar cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki prospek keuntungan yang lebih baik. Penelitian Abdul Rauf dkk. mengonfirmasi bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹¹⁹ Sari dan Suwitho menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹²⁰ Namun, hasil penelitian Novi dan Tika menunjukkan temuan yang bertolak belakang, di mana ukuran perusahaan tidak terbukti mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹²¹ Dengan demikian peneliti mengambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.8.5 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan dan berpengaruh terhadap struktur modal, utamanya berhubungan dengan kemampuan mendapatkan pinjaman. Secara umum, kemudahan dalam memperoleh pinjaman selaras dengan besarnya nilai serta ukuran perusahaan sebab hal tersebut akan mempengaruhi nilai aktiva yang akan dijadikan jaminan serta menjadikan bank maupun lembaga keuangan akan lebih mempercayai. Perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar akan meminimalisir penggunaan utang dan mampu mengendalikan risiko utang dalam operasionalnya.

Tingkat ukuran perusahaan dengan skala besar akan lebih mampu mengatasi permasalahan dalam hal keuangan khususnya perihal utang dengan baik. Hal ini karena perusahaan memiliki aset yang besar akan sehingga cenderung lebih siap dalam menghadapi berbagai resiko keuangan dan persaingan ekonomi. Penelitian yang dilakukan oleh Arum dan Zulkifli bahwa ukuran perusahaan mampu

¹¹⁹ Rauf Alhayra et al., "The Effect of Profitability on Company Value with Company Size as a Moderating Variable Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi."

¹²⁰ Novita and Suwitho, "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi."

¹²¹ Aisyah and Sartika, "Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel," 106.

memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.¹²² Akan tetapi, penelitian yang dilakukan Diah, dkk. mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.¹²³ Dengan demikian peneliti mengambil hipotesis sebagai berikut:

H5: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan

2.8.6 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Tingginya tingkat likuiditas dianggap baik karena perusahaan tersebut dianggap likuid sehingga perusahaan tersebut mampu membayar hutang lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan yang besar dianggap oleh investor memiliki aset yang besar juga sehingga berpengaruh juga terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Hasil penelitian Aji dan Atun mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan..¹²⁴ Akan tetapi, temuan Hamdani dkk. justru menunjukkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi terhadap pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan.¹²⁵ Berdasarkan temuan yang bertolak belakang ini, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut.

H6: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

¹²² Arrum and Zulkifli, "Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi."

¹²³ Diah Arum, Dwi Kartikasari, and Nataliawati, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating the Effect of Capital Structure, Profitability and Leverage on Firm Value With Firm Size As a Moderating Variable."

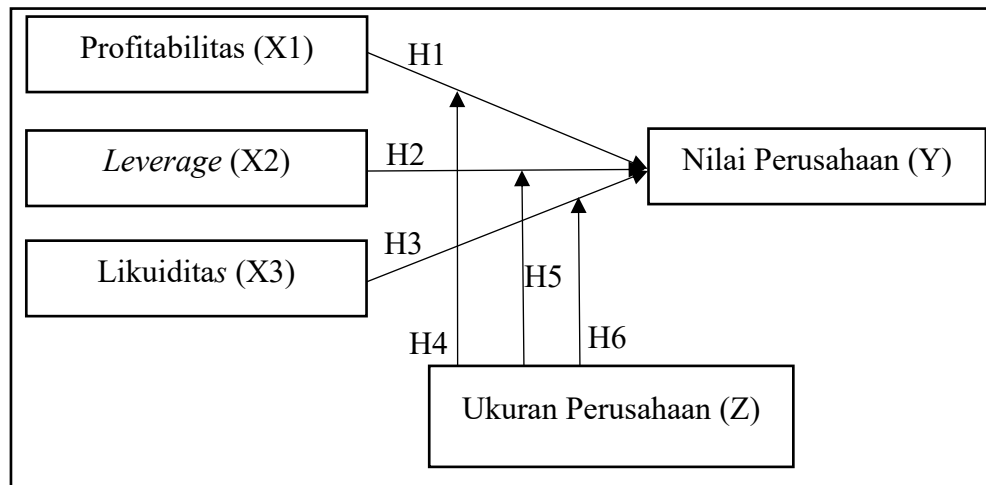
¹²⁴ Aji and Atun, "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)."

¹²⁵ Muhammad Hamdani, Yulia Efni, and Novita Indrawati, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Moderasi Ukuran Perusahaan," *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika* 10, no. 2 (2020): 188–97, <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>.

2.9 Kerangka Berpikir

Berdasarkan penjelasan yang telah dijelaskan sebelumnya serta permasalahan yang akan diteliti, maka peneliti menyusun kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran ini menggambarkan bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya. Model kerangka pemikiran hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



Hipotesis Penelitian :

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H4: Ukuran perusahaan mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H5: Ukuran perusahaan mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan
- H6: Ukuran perusahaan mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dalam bentuk pengumpulan data. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan yang memfokuskan pada pengukuran dan analisis hubungan sebab-akibat antar variabel serta untuk menguji sebuah teori.

Sugiyono mendefinisikan penelitian kuantitatif sebagai suatu pendekatan ilmiah yang didasarkan pada paradigma positivisme. Metode ini diterapkan untuk mengkaji populasi atau sampel tertentu dengan teknik pengambilan sampel secara acak. Proses pengumpulan data dilakukan melalui instrumen penelitian yang terstruktur, sedangkan analisis data menggunakan teknik statistik kuantitatif guna menguji validitas hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.¹²⁶ Penelitian kuantitatif berkaitan erat dengan pengujian hipotesis yang dibuat dari teori sebelumnya atau dari suatu kejadian fenomena.¹²⁷

3.1.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah tersedia sebelumnya dan dikumpulkan dari sumber-sumber tidak langsung atau tangan kedua misalnya dari sumber-sumber tertulis milik pemerintah atau perpustakaan.¹²⁸ Data pada penelitian ini diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id atau situs website resmi lainnya, seperti website resmi perusahaan, internet, buku, jurnal,

¹²⁶ Sugiyono Sugiyono, “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D,” *Bandung: Alfabeta* 1, no. 11 (2016).

¹²⁷ Sidik Priadana and Denok Sunarsi, *Metode Penelitian Kuantitatif*, ed. Dela, Pascal Books, 1st ed. (Tangerang: Pascal Books, 2021), http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI.

¹²⁸ Elia Ardyan et al., *Metode Penelitian Dan Kualitattif Kuantitatif: Pendekatan Metode Kualitatif Dan Kuantitatif Di Berbagai Bidang*, ed. Efitra, *PT.Sonpedia Publishing Indonesia*, 1st ed. (Jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia, 2023).

dan sebagainya. Data yang diambil yaitu data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi menurut Priadana adalah kumpulan individu, kesempatan, perusahaan atau item yang berbagi sifat-sifat tertentu.¹²⁹ Sugiyono mendefinisikan populasi sebagai keseluruhan subjek atau objek penelitian dengan karakteristik khusus yang ditentukan peneliti untuk dianalisis dan diambil kesimpulan ilmiahnya.¹³⁰ Dalam penelitian ini, populasi yang diteliti mencakup seluruh perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2021-2023. Alasan dalam pemilihan perusahaan yang terdaftar di JII adalah JII merupakan indeks saham syariah yang pertama pada pasar modal syariah di Indonesia sekaligus indeks saham syariah yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, JII hanya terdiri dari 30 saham syariah yang paling liquid yang mana klasifikasi untuk masuk kedalam kategori JII telah dilakukan secara berkala oleh BEI sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Dengan demikian, saham syariah yang termasuk kategori JII tentu memiliki keunggulan dari pada indeks saham syariah lainnya.

Mengingat bahwa berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2024, Indonesia merupakan salah satu negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam yaitu sebesar 87,2% dari total jumlah penduduk di Indonesia atau setara dengan 245,5 juta jiwa.¹³¹ Dengan jumlah penduduk beragama Islam yang tinggi berdampak pada keinginan untuk investasi berbasis syariah.¹³² Dengan demikian, peneliti memilih perusahaan JII sebagai objek penelitian ini, karena JII menjadi jawaban atas keinginan investor atau pemangku kepentingan yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi acuan bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah tanpa tercampur hal-hal yang tidak diinginkan dan juga sesuai dengan syariat Islam.

¹²⁹ Moh Priadana, "Sidik Dan Saludin Muis. 2009," *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, n.d.

¹³⁰ Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D."

¹³¹ "Jumlah Penduduk Muslim Di Indonesia."

¹³² "Pertumbuhan Investor Syariah."

Jumlah populasi yang terdapat dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2021-2023. Berikut populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Daftar Populasi Penelitian

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
2	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
3	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
4	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	EXCL	PT XL Axiata Tbk
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INCO	Vale Indonesia Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
11	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
14	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
15	PTBA	Bukit Asam Tbk
16	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
17	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
18	TPIA	PT Chandra Asri Pasific Tbk
19	UNTR	United Tractor Tbk
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: <http://www.idx.co.id>

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian anggota populasi yang diambil dengan menggunakan teknik pengambilan sampling.¹³³ Teknik dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *non probability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Non probability sampling*

¹³³ Nur Hikmatul Auliya Hardani, Helmina Andriani, Jumari Ustiawaty, Evi Fatmi Utami, Ria Rahmatul Istiqomah, Roushandy Asri Fardani, Dhika Juliana Sukmana, *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*, ed. Abadi Husnu, CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta, 1st ed., vol. 5 (Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta, 2020), 362, https://www.researchgate.net/profile/Assoc-Prof-Msi/publication/340021548_Buku_Metode_Penelitian_Kualitatif_Kuantitatif/links/5e72e011299bf1571848ba20/Buku-Metode-Penelitian-Kualitatif-Kuantitatif.pdf?__cf_chl_tk=A8iO2lNQKhav3WsTzsvHWKS_wptWxGIcCSUvq4qRnD.

adalah teknik yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Menurut Sudaryana, *purposive sampling* merupakan metode dalam pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu.¹³⁴ Peneliti telah menentukan kriteria berikut untuk mengumpulkan sampel untuk penelitian ini.

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2021-2023
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan tersedia secara publik dari tahun 2021-2023
3. Perusahaan yang memperoleh laba selama periode 2021-2023
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah dari tahun 2021-2023

Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian

NO	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama tahun 2021-2023	20
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan tersedia secara publik dari tahun 2021-2023	(0)
3	Perusahaan yang tidak memperoleh laba selama periode 2021-2023	(0)
4	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak dalam bentuk mata uang rupiah dari tahun 2021-2023	(5)
Jumlah sampel dengan tahun pengamatan selama periode penelitian		15
Total sampel selama periode 2021-2023		45

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka peneliti memperoleh hasil dalam pengambilan sampel yaitu sebanyak 15 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3.3 Daftar Sampel Penelitian

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk

¹³⁴ D E A Bambang Sudaryana et al., *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Deepublish, 2022).

5	EXCL	PT XL Axiata Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
11	PTBA	Bukit Asam Tbk
12	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
13	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
14	UNTR	United Tractor Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berhubungan dengan variabel penelitian dengan tujuan untuk memberikan informasi yang diinginkan oleh para peneliti. Data sekunder adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder mengacu pada informasi yang diperoleh peneliti secara langsung atau tidak langsung. Menurut Sugiyono, data sekunder merupakan data yang sudah diolah oleh orang lain yang bertujuan untuk kepentingan tertentu, data yang sudah diolah oleh pihak lain tersebut di kumpulan oleh peneliti untuk menjadi data penelitian.¹³⁵ Data sekunder dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan yang tersedia secara publik tahun 2021-2023. Data tersebut diperoleh dari situs perusahaan itu sendiri dan juga dari situs *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dengan alamat <http://www.idx.co.id>.

3.4 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independent (variabel bebas), variabel dependent (variabel terikat) dan juga variabel moderasi (variabel yang mempengaruhi).

3.4.1 Variabel Independent (X)

Siregar menjelaskan bahwa variabel independen (bebas) merupakan faktor yang mempengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel lain.¹³⁶ Dalam

¹³⁵ Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D."

¹³⁶ Syofian Siregar, *Metode Pemilihan Kuantitatif: Dilengkapi Dengan Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*, 1st ed. (Jakarta: Predana Media, 2017), 10, <https://books.google.co.id/books?id=IjTMDwAAQBAJ&lpg=PP1&hl=id&pg=PA11#v=onepage&q&f=false>.

penelitian ini, indikator yang digunakan sebagai variabel bebas meliputi profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas.

a. Profitabilitas (X_1)

Menurut Sukenti dkk., profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, tingkat profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Perhitungan ROA dilakukan dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Leverage* (X_2)

Suyono mendefinisikan *leverage* sebagai rasio keuangan yang mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang.¹³⁷ Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur *leverage*, yang membandingkan total kewajiban perusahaan dengan modal pemegang saham.¹³⁸

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

c. Likuiditas (X_3)

Likuiditas merupakan rasio yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur melalui *Current Ratio*, yaitu perbandingan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.¹³⁹ Adapun rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

¹³⁷ Sastika Ira Fina, Suyono, and Nanang, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Umur Perusahaan, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)."

¹³⁸ Sari and Husni, "Faktor-Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Asset Growth Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei," 400.

¹³⁹ Dewi and Agustin, "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di BEI," 4.

3.4.2 Variabel Dependent (Y)

Siregar menjelaskan bahwa variabel dependen merupakan variabel yang mengalami pengaruh dari variabel lainnya.¹⁴⁰ Dalam penelitian ini, nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen.

a. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi masyarakat dan investor terhadap performa suatu perusahaan, yang tercermin dari tingkat kemakmuran pemiliknya dan harga saham di pasar. Pengukuran nilai perusahaan dilakukan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan keyakinan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perhitungan PBV menggunakan rumus:

$$\text{Price To Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Price per Share}}$$

3.4.3 Variabel Moderasi (Z)

Berdasarkan Siregar, variabel moderasi berfungsi sebagai faktor yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan dependen.¹⁴¹ Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

a. Ukuran perusahaan (Z)

Wahyuningsih dan Mahdar mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai skala pengukuran yang menilai besaran suatu perusahaan berdasarkan berbagai indikator seperti total aset, volume penjualan, jumlah tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar.¹⁴² Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur melalui logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan:
Ukuran perusahaan = $\text{Ln}(\text{Total Asset})$

¹⁴⁰ Siregar, *Metode Pemilihan Kuantitatif: Dilengkapi Dengan Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*, 10.

¹⁴¹ Siregar, 11.

¹⁴² Wahyuningsih and Mahdar, "Pengaruh Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Csr."

Tabel 3.4 Pengukuran Variabel

NO	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1.	Profitabilitas (X ₁)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$	Rasio
2.	Leverage (X ₂)	Rasio yang mengukur sejauh mana operasional perusahaan di biayai oleh utang.	$DER = \frac{Total Hutang}{Total Ekuas}$	Rasio
3.	Likuiditas (X ₃)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial pada saat jatuh tempo.	$CR = \frac{Aset lancar}{Hutang lancar}$	Rasio
4.	Ukuran Perusahaan (Z)	Skala yang memberi gambaran besar atau kecil tingkat perusahaan berdasarkan total aset.	$Size = \ln (Total Aset)$	Rasio
5.	Nilai Perusahaan (Y)	Penilaian masyarakat atau investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat dari kemakmuran pemiliknya	$PBV = \frac{Harga Saham}{BPVS}$	Rasio

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sudana, statistik deskriptif merupakan jenis analisis yang dapat menyajikan berbagai indikator mengenai karakteristik data.¹⁴³ Indikator tersebut dapat berupa ukuran tendensi sentral seperti standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum dan perhitungan rata-rata pada variabel yang ada. Analisis statistik

¹⁴³ I Made Sudana and Ramat Heru Setianto, *Metode Penelitian Bisnis Dan Analisis Data Dengan SPSS*, 1st ed. (Erlangga, 2018).

deskriptif ini dapat digunakan untuk mengetahui nilai-nilai dari setiap variabel independent, variabel dependent serta variabel moderasi.

3.5.2 Pendekatan Model Regresi Data Panel

3.5.2.1 Pendekatan *Common Effect Model*

Pendekatan *common effect model*, menurut Wahyudi merupakan salah satu bentuk model yang paling sederhana dalam model regresi dengan data panel karena model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dan juga data *cross section*.¹⁴⁴ Tujuan dari *common effect model* sendiri yaitu untuk mendapatkan jumlah data yang mencukupi dalam proses estimasi, namun dalam model ini tidak perlu menggunakan data *time series* dengan periode waktu yang panjang.

3.5.2.2 Pendekatan *Fixed Effect Model*

Pendekatan *fixed effect model*, menurut Algifari merupakan salah satu model yang berasumsi bahwa persamaan regresi estimasi setiap individu memiliki intersep yang berbeda, sedangkan koefisien regresi estimasi sama.¹⁴⁵ Tujuan dari pendekatan *fixed effect model* yaitu untuk menunjukkan bahwa nilai perbedaan antar individu dapat berkorelasi dengan variabel bebas.

3.5.2.3 Pendekatan *Random Effect Model*

Pendekatan *random effect model*, menurut Algifari merupakan model yang berasumsi bahwa persamaan regresi estimasi setiap individu memiliki intersep yang tidak sama, dan mengandung komponen random, sedangkan koefisien regresi estimasi memiliki intersep yang sama.¹⁴⁶ Kemampuan untuk dapat mengestimasi data panel di mana faktor-faktor gangguan mungkin terkait satu sama lain dari waktu ke waktu dan antara orang ke orang adalah tujuan dari model *random effect model*.

¹⁴⁴ Setyo Tri Wahyudi, *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E-Views, Rajawali Pers* (Jakarta, 2016).

¹⁴⁵ Algifari, *Pengelolaan Data Panel Untuk Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Dengan Eviews 11*, 1st ed. (Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2021).

¹⁴⁶ Algifari.

3.5.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 3.5 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob > 0.05	CEM
	Prob < 0.05	FEM
Uji Hausman	Prob > 0.05	REM
	Prob < 0.05	FEM
Uji Lagrange Multiplier (LM)	Prob > 0.05	CEM
	Prob < 0.05	REM

3.5.3.1 Uji Chow

Uji chow bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *common effect model* atau *fixed effect model*.¹⁴⁷ Pengambilan keputusan didapatkan dengan melihat nilai *probability* (p) dari *cross section chi square*. Jika nilai $p > 0,05$, maka model yang dipilih *common effect model*, tetapi jika $p < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

3.5.3.2 Uji Hausman

Tujuan dari uji hausman yaitu untuk menentukan *fixed effect model* dengan *random effect model* mana yang lebih cocok.¹⁴⁸ Pengambilan keputusan didapatkan dengan melihat nilai *probability* (p) dari *cross-section random*. Jika nilai *probability* > 0,05 maka model yang dipilih *random effect model*, tetapi jika nilai *probability* < 0,05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

3.5.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier adalah uji yang dilakukan guna memilih model *common effect* dan *random effect*. Uji ini perlu dilakukan jika dalam uji hausman yang dipilih adalah *random effect*. Keputusan dalam pengujian ini dilihat dari nilai probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas (p) untuk cross-section breush-pagan lebih besar dari 0,05 maka *common effect model* yang dipilih dan jika jika p lebih kecil dari 0,05 maka *random effect model* yang dipilih.¹⁴⁹

¹⁴⁷ Agus Tri Basuki and Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews)*, PT Rajagrafindo Persada, Depok (Depok, 2019).

¹⁴⁸ Basuki and Prawoto.

¹⁴⁹ Algifari, *Pengolahan Data Panel Untuk Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Dengan Eviews 11*, Pertama (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2021).

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

3.5.4.1 Uji Normalitas

Menurut Yoseanto, uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi residual dalam model regresi.¹⁵⁰ Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tingkat signifikansi 0,05. Kriteria pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data terdistribusi normal
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal.

3.5.4.2 Uji Multikolinieritas

Winarno menjelaskan bahwa uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik harus bebas dari multikolinearitas.¹⁵¹ Deteksi multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan tolerance. Suatu model dinyatakan bebas multikolinearitas jika memenuhi syarat $VIF < 10$ dan nilai tolerance $\geq 0,10$.

3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji kesamaan varians residual dalam model regresi. Wahyudi menyatakan bahwa masalah heteroskedastisitas sering muncul pada data *cross-section* karena karakteristiknya yang bervariasi.¹⁵² Suatu model regresi dinyatakan bebas heteroskedastisitas jika nilai signifikansi $> 0,05$.

3.5.5 Uji Hipotesis

3.5.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel yang diolah dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Menurut Wahyudi, data panel merupakan gabungan antara data *time series* (runtut waktu) yang mengamati satu objek dalam berbagai periode waktu dan data *cross section* (silang) yang mengamati berbagai objek dalam satu periode waktu tertentu.¹⁵³ Sudana

¹⁵⁰ Muhamad Uyun and Baquandi Lutvi Yoseanto, *Seri Buku Psikologi: Pengantar Metode Penelitian Kuantitatif* (Deepublish, 2022).

¹⁵¹ Wing Wahyu Winarno, "Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews" (Upp Stim Ykpn, 2017).

¹⁵² Wahyudi, *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E-Views*.

¹⁵³ Wahyudi.

menjelaskan karakteristik masing-masing data yang mana data *time series* merupakan data yang fokus pada perkembangan satu objek dalam beberapa periode Sedangkan data *cross section* adalah membandingkan berbagai objek dalam satu periode spesifik.¹⁵⁴ Penelitian ini menggunakan dimensi waktu periode observasi tahun 2021-2023 (3 tahun) dan *cross section* 16 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian. Bentuk persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = Variabel nilai perusahaan

a = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = Variabel profitabilitas

X_2 = Variabel *leverage*

X_3 = Variabel likuiditas

ε = Error term

i = Data perusahaan

t = Data periode waktu

3.5.5.2 Uji Parsial (Uji T)

Menurut Kuncoro, uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independent secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependent.¹⁵⁵ Uji t digunakan peneliti untuk mengukur pengaruh signifikansi dalam pengambilan keputusan yang dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung koefisien regresi masing-masing dengan tingkat signifikansi yang digunakan oleh peneliti. Penentuan pengambilan keputusan berdasarkan apabila nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima. Penentuan dari uji t dapat dilakukan sebagai berikut.

a. Pengujian variabel dependen

- Jika nilai probability < 0,05 maka dinyatakan positif (diterima)
- Jika nilai probability > 0,05 maka dinyatakan negatif (ditolak).

¹⁵⁴ Sudana and Setianto, *Metode Penelitian Bisnis Dan Analisis Data Dengan SPSS*.

¹⁵⁵ Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi*, Edisi Keli, 2018.

b. Pengujian variabel moderasi

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka dinyatakan signifikan dan mampu memoderasi hubungan dan Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan dan tidak mampu memoderasi hubungan.

- Koefisien interaksi positif: mengindikasikan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan positif antara variabel independen dan dependen.
- Koefisien interaksi negatif: mengindikasikan bahwa variabel moderasi memperlemah atau bahkan mengubah arah hubungan antara variabel independen dan dependen.

3.5.5.3 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Dalam penelitian ini terdapat variabel moderasi, maka persamaan regresi data panel untuk variabel moderasi adalah dengan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Persamaan regresi data panel untuk variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan memoderasi hubungan antara profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berikut persamaan moderasi data panel yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 M_{it} + \beta_5 X_{1it} \times \beta_4 M_{it} + \beta_6 X_{2it} \times \beta_4 M_{it} + \beta_7 X_{3it} \times \beta_4 M_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = Variabel nilai perusahaan

a = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = Variabel profitabilitas

X_2 = Variabel *leverage*

X_3 = Variabel likuiditas

M = Variabel ukuran perusahaan

ε = Error term

i = Data perusahaan

t = Data periode waktu

3.5.5.4 Menentukan Model Moderasi

Untuk menguji apakah variabel Z benar-benar bertindak sebagai pure moderator, quasi moderator, atau bukan variabel moderasi sama sekali, dapat diamati berdasarkan kriteria berikut:138

a. Pure Moderator

Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama tidak signifikan, tetapi pengaruh interaksi $Z \times X_1$ pada output kedua signifikan, maka Z dianggap sebagai pure moderator.

b. Quasi Moderator

Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi $Z \times X_1$ pada output kedua keduanya signifikan, maka dianggap sebagai quasi moderator.

c. Predictor Moderasi

Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama signifikan, tetapi pengaruh interaksi $Z \times X_1$ pada output kedua tidak signifikan, maka Z dianggap sebagai predictor moderasi.

d. Bukan Moderator

Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi $Z \times X_1$ pada output kedua keduanya tidak signifikan, maka Z tidak berfungsi sebagai moderator.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil populasi seluruh perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2021-2023. JII merupakan indeks saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sekaligus menjadi indeks saham syariah pertama pada pasar modal yang ada di Indonesia. Total perusahaan yang memenuhi kriteria JII selama periode penelitian sebanyak 20 perusahaan. Penelitian menggunakan teknik purposive sampling dengan pertimbangan kriteria spesifik sebagai berikut:

Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian

NO	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama tahun 2021-2023	20
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan tersedia secara publik dari tahun 2021-2023	(0)
3	Perusahaan yang tidak memperoleh laba selama periode 2021-2023	(0)
4	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak dalam bentuk mata uang rupiah dari tahun 2021-2023	(5)
Jumlah sampel dengan tahun pengamatan selama periode penelitian		15
Total sampel selama periode 2021-2023		45

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka peneliti memperoleh hasil dalam pengambilan sampel yaitu sebanyak 15 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	EXCL	PT XL Axiata Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
11	PTBA	Bukit Asam Tbk
12	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
13	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
14	UNTR	United Tractor Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Dalam konteks penelitian ini, tingkat profitabilitas diukur melalui *Return on Assets* (ROA), suatu rasio yang mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk memperoleh keuntungan. Tabel berikut menyajikan hasil perhitungan profitabilitas (ROA) dari sampel perusahaan selama periode 2021-2023:

Tabel 4.3 Profitabilitas Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	0,040	0,090	0,090	0,073
2	PT Aneka Tambang Tbk	0,057	0,114	0,081	0,084
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	0,016	0,019	0,023	0,019
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,100	0,070	0,060	0,077
5	PT XL Axiata Tbk	0,018	0,014	0,015	0,016
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,071	0,049	0,072	0,064
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,066	0,051	0,063	0,060
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0,067	0,071	0,070	0,069
9	Kalbe Farma Tbk	0,126	0,127	0,102	0,118

10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0,198	0,158	0,136	0,164
11	Bukit Asam Tbk	0,219	0,277	0,157	0,218
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,027	0,030	0,028	0,028
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	0,122	0,101	0,112	0,112
14	United Tractor Tbk	0,097	0,166	0,140	0,134
15	Unilever Indonesia Tbk	0,291	0,287	0,275	0,284
Rata-Rata		0,101	0,108	0,095	0,101

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.3 diatas menunjukan nilai rata-rata profitabilitas pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebesar 0,101. Nilai terendah diperoleh PT XL Axiata Tbk dengan nilai sebesar 0,014 dan nilai tertinggi diperoleh PT Uilever Indonesia Tbk sebesar 0,291.

4.2.2 Leverage

Leverage merupakan rasio keuangan yang mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dihitung dengan membandingkan total kewajiban perusahaan terhadap total ekuitas pemegang saham. Tabel berikut menyajikan hasil perhitungan *leverage* (DER) dari sampel perusahaan selama periode penelitian 2021-2023:

Tabel 4.4 Leverage Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	<i>Leverage</i>			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	1,150	1,070	1,150	1,123
2	PT Aneka Tambang Tbk	0,580	0,418	0,375	0,458
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	2,470	2,200	2,250	2,307
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,410	0,510	0,520	0,480
5	PT XL Axiata Tbk	0,500	0,500	0,400	0,467
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1,150	1,010	0,920	1,027
7	Indofood Suskses Makmur Tbk	1,060	0,930	0,860	0,950
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0,270	0,310	0,410	0,330
9	Kalbe Farma Tbk	0,207	0,233	0,170	0,203
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0,200	0,150	0,100	0,150
11	Bukit Asam Tbk	0,489	0,569	0,798	0,619
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,920	0,760	0,710	0,797
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	0,906	0,844	0,833	0,861
14	United Tractor Tbk	0,130	0,030	0,220	0,127

15	Unilever Indonesia Tbk	3,413	3,583	3,928	3,641
Rata-Rata		0,924	0,874	0,910	0,903

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.4 menunjukkan nilai rata-rata *leverage* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0,903. Nilai terendah diperoleh perusahaan United Tractor Tbk dengan nilai sebesar 0,03 dan nilai tertinggi diperoleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk sebesar 3,928.

4.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan indikator keuangan yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Penelitian ini mengukur tingkat likuiditas menggunakan *Current Ratio*, yaitu rasio yang membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Tabel berikut menyajikan hasil perhitungan likuiditas (*Current Ratio*) dari sampel perusahaan selama periode observasi 2021-2023:

Tabel 4.5 Likuiditas Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Likuiditas			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	1,290	1,400	1,450	1,380
2	PT Aneka Tambang Tbk	1,787	1,958	2,334	2,026
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	4,122	3,993	4,498	4,204
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2,010	1,780	1,650	1,813
5	PT XL Axiata Tbk	0,356	0,395	0,369	0,373
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1,800	3,100	3,510	2,803
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,340	1,790	1,920	1,683
8	Indocement Tungal Prakarsa Tbk	2,440	2,140	1,250	1,943
9	Kalbe Farma Tbk	4,445	3,771	4,908	4,375
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	4,194	3,822	4,967	4,328
11	Bukit Asam Tbk	2,428	2,283	1,520	2,077
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	1,075	1,445	1,228	1,249
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	0,886	0,782	0,777	0,815
14	United Tractor Tbk	2,000	1,900	1,500	1,800
15	Unilever Indonesia Tbk	0,614	0,608	0,552	0,591
Rata-Rata		2,052	2,078	2,162	2,097

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.5 diatas menunjukan bahwa nilai rata-rata likuiditas pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian asalah 2,097. Nilai terendah diperoleh perusahaan PT XL Axiata Tbk dengan nilai 0,356 dan nilai tertinggi diperoleh perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk sebesar 4,967.

4.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu pengukuran yang digunakan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan dengan cara melihat salah satu indikator dari total aset, total penjualan, jumlah karyawan maupun dari kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan total asset yang di miliki oleh suatu perusahaan. Berikut merupakan tabel hasil perhitungan ukuran perusahaan dari sampel perusahaan selama periode 2021-2023 sebagai berikut:

Tabel 4.6 Ukuran Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Ukuran Perusahaan			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	30,788	30,934	31,041	30,921
2	PT Aneka Tambang Tbk	31,125	31,147	31,389	31,220
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	33,212	33,354	33,499	33,355
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	31,199	31,316	31,344	31,286
5	PT XL Axiata Tbk	31,918	32,100	32,105	32,041
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	32,402	32,379	32,412	32,398
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	32,820	32,826	32,860	32,835
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	30,894	30,878	31,020	30,931
9	Kalbe Farma Tbk	30,876	30,936	30,929	30,914
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	29,624	29,565	29,557	29,582
11	Bukit Asam Tbk	31,218	31,446	31,289	31,318
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	32,035	32,049	32,036	32,040
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	33,256	33,248	33,291	33,265
14	United Tractor Tbk	32,355	32,576	32,668	32,533
15	Unilever Indonesia Tbk	30,579	30,539	30,444	30,521
Rata-Rata		31,620	31,686	31,726	31,677

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.6 diatas menunjukan nilai rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 31,677. Nilai terendah diperoleh perusahaan PT Mitra Keluarga Karya Sehat Tbk dengan nilai sebesar

29,557 dan nilai tertinggi diperoleh perusahaan PT Bank Syariah Indonesia Tbk sebesar 33,499.

4.2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penilaian masyarakat atau investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat dari kemakmuran pemiliknya dan dapat diukur berdasarkan harga saham dipasar. Nilai Perusahaan dihitung dengan *Price Book Value* (PBV) yang digunakan untuk mengukur rasio kinerja harga pasar saham terhadap nilai perusahaan. Berikut merupakan tabel hasil perhitungan nilai perusahaan dari sampel perusahaan selama periode 2021-2023 sebagai berikut:

Tabel 4.7 Nilai Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	1,860	2,370	2,460	2,230
2	PT Aneka Tambang Tbk	2,920	2,120	1,560	2,200
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	2,410	2,310	3,230	2,650
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	3,210	3,080	3,190	3,160
5	PT XL Axiata Tbk	1,620	1,010	1,120	1,250
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1,580	2,020	2,180	1,927
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,620	0,580	0,560	0,587
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	1,790	1,980	1,540	1,770
9	Kalbe Farma Tbk	3,270	4,650	4,090	4,003
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	5,890	5,140	5,910	5,647
12	Bukit Asam Tbk	1,790	1,590	1,590	1,657
13	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,910	0,900	0,830	0,880
14	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	2,940	2,690	2,200	2,610
15	United Tractor Tbk	1,410	1,210	1,070	1,230
16	Unilever Indonesia Tbk	1,340	1,618	1,484	1,481
Rata-Rata		2,237	2,218	2,201	2,219

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.7 diatas menunjukkan nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 2,219. Nilai terendah diperoleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk dengan nilai 0,560 dan nilai tertinggi diperoleh perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk dengan nilai sebesar 5,910.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Statistik deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran singkat tentang variabel yang berkaitan dengan penelitian. Variabel yang berkaitan yaitu variabel independent berupa profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan variabel dependent yaitu nilai perusahaan serta variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Analisis statistik deskriptif terdiri dari nilai *mean*, *median*, *maksimum*, *minimum*, dan *standard deviasi*. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	2,219	0,101	0,903	2,097	31,677
Median	1,860	0,081	0,580	1,790	31,389
Maximum	5,910	0,291	3,928	4,967	33,499
Minimum	0,560	0,014	0,030	0,356	29,557
Std. Dev.	1,305	0,075	0,916	1,312	1,051
Observations	45	45	45	45	45

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Pada tabel 4.8 diatas, menjelaskan nilai data *mean*, *median*, *minimum*, *maximum*, dan standar deviasi dari uji statistik deskriptif pada masing-masing variabel sebagai berikut:

a. Profitabilitas (X1)

Variabel profitabilitas memiliki nilai *minimum* sebesar 0,014 dan nilai *maximum* sebesar 0,291. Profitabilitas dalam penelitian ini mempunyai nilai *mean* sebesar 0,101 dan nilai standar deviasi sebesar 0,075.

b. *Leverage* (X2)

Variabel *leverage* memiliki nilai *minimum* sebesar 0,030 dan nilai *maximum* sebesar 3,928. *Leverage* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,903 dan nilai standar deviasi sebesar 0,832.

c. Likuiditas (X3)

Variabel likuiditas memiliki nilai *minimum* sebesar 0,356 dan nilai *maximum* sebesar 4,967. Likuiditas mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,097 dan nilai standar deviasi sebesar 1,312.

d. Nilai Perusahaan (Y)

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *minimum* sebesar 0,560 dan nilai *maximum* sebesar 5,910. Nilai perusahaan mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,219 dan nilai standar deviasi sebesar 1,305.

e. Ukuran perusahaan (Z)

Hasil uji statistik deskriptif variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai *minimum* sebesar 29,557 dan nilai *maximum* sebesar 33,499. Ukuran perusahaan mempunyai nilai rata-rata sebesar 31,677 dan nilai standar deviasi sebesar 1,051.

4.4 Pendekatan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan pendekatan model regresi data panel. Data panel adalah kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Pendekatan model ini menggunakan beberapa metode yang digunakan dalam pemilihan model regresi data panel yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*.

4.4.1 Common Effect Model (CEM)

Common effect model bertujuan untuk mendapatkan jumlah data yang mencukupi dalam proses estimasi, namun dalam model ini tidak perlu menggunakan data *time series* dengan periode waktu yang panjang. Hasil pendekatan *common effect model* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Common Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	15,462	4,821	3,207	0,003
X1	0,678	2,148	0,315	0,754
X2	-0,135	0,157	-0,856	0,397
X3	0,589	0,102	5,778	0,000
Z	-0,455	0,148	-3,075	0,004

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

4.4.2 Fixed effect Model (FEM)

Pendekatan *fixed effect model* bertujuan untuk menunjukkan bahwa nilai perbedaan antar individu dapat berkorelasi dengan variabel bebas. Hasil pendekatan model *fixed effect model* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	12,492	25,738	0,485	0,631
X1	1,153	3,196	0,361	0,721
X2	0,654	0,770	0,850	0,403
X3	0,269	0,203	1,326	0,196
Z	-0,364	0,809	-0,450	0,656

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

4.4.3 Random Effect Model (REM)

Pendekatan *random effect model* bertujuan untuk dapat mengestimasi variabel gangguan yang mungkin dapat saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Hasil pendekatan model *random effect model* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji *Random Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	18,093	7,162	2,526	0,016
X1	0,012	2,226	0,005	0,996
X2	-0,035	0,250	-0,140	0,889
X3	0,371	0,130	2,846	0,007
Z	-0,525	0,223	-2,349	0,024

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

4.5 Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.5.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan uji yang bertujuan untuk memilih model yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Pengambilan keputusan didapatkan dengan melihat nilai probability (p) dari cross section chi square. Jika nilai $p > 0,05$, maka model yang dipilih *common effect model*, tetapi jika $p < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*. Hasil uji chow dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.12 Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Probability
Cross-section F	13,220	(14,26)	0,000
Cross-section Chi-square	94,236	14	0,000

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa hasil uji chow menyatakan nilai dari cross section chi square sebesar 0,000. Maka, dapat disimpulkan bahwa nilai probability $0,000 < 0,05$. Dengan demikian model yang terpilih adalah *fixed effect model*.

4.5.2 Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk memilih model antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Uji hausman dilakukan apabila uji chow menghasilkan *model fixed effect* yang dipilih. Jika hasil pengujian nilai probabilitas Cross-Section Random $> 0,05$ maka *random effect model* yang dipilih dan jika nilai $p < 0,05$ maka *fixed effect model* model yang dipilih. Hasil uji hasuman adalah sebagai berikut.

Tabel 4.13 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statisistic	Chi-Sq. d.f.	Probability
Cross-section random	4,287	4	0,369

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Tabel 4.13 menunjukkan bahwa hasil uji hausman menyatakan bahwa nilai dari cross-section random sebesar 0,369. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probability $0,369 > 0,05$. Dengan demikian, model yang terpilih adalah *random effect model*.

4.5.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier digunakan untuk memilih antara *common effect model* dan *random effect model*. Pengujian ini dilakukan jika hasil dari uji hausman memperoleh hasil model *random effect* yang dipilih.¹⁵⁶ Jika hasil pengujian nilai probabilitas Cross-Section Random $> 0,05$ maka *common effect model* yang dipilih dan jika nilai $p < 0,05$ maka *random effect model* model yang dipilih. Hasil uji lagrange multiplier adalah sebagai berikut.

Tabel 4.14 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	25,941	1,574	27,515
	(0,000)	(0,209)	(0,000)

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

156 Setyo Tri Wahyudi, *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E-Views*, ed. by Monalisa, Kedua (Depok: RajaGrafindo Persada, 2020).

Tabel 4.14 diatas menunjukkan bahwa hasil uji lagrange multiplier menyatakan bahwa nilai dari cross-section Breusch-Pagan sebesar 0,000. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probability $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, model yang terpilih adalah *random effect model*.

Tabel 4.15 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob < 0,05	FEM
Uji Hausman	Prob > 0,05	REM
Uji LM	Prob < 0,05	REM

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Tabel 4.15 diatas menunjukkan bahwa dari ketiga hasil uji dalam penentuan model regresi yang akan digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan metode *random effect model*.

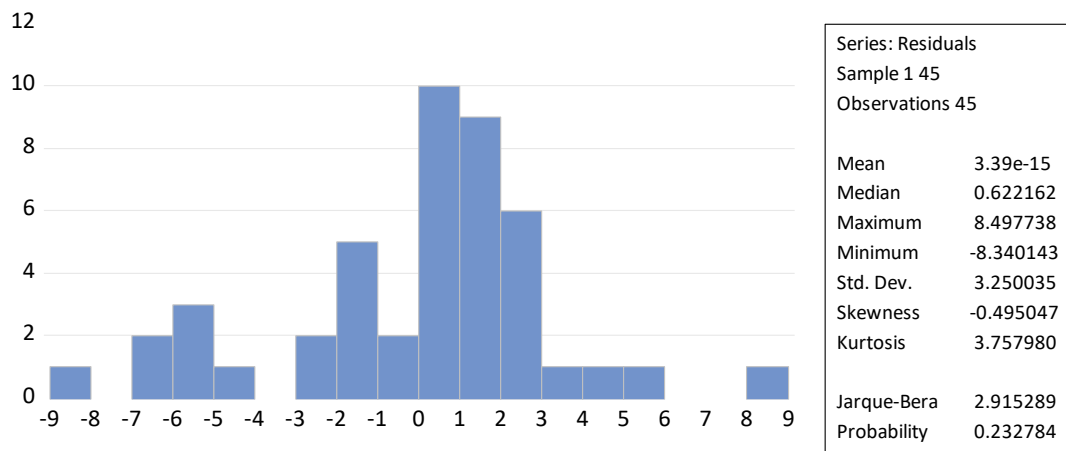
4.6 Uji Asumsi Klasik

4.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memverifikasi distribusi residual dalam model regresi. Tujuan utama pengujian ini adalah memastikan apakah variabel gangguan (error term) dalam analisis regresi mengikuti pola distribusi normal, sebagaimana menjadi asumsi dasar dalam model regresi linier. Sebuah model regresi dianggap memenuhi syarat apabila residualnya menunjukkan distribusi normal atau setidaknya mendekati normal. Pemenuhan asumsi normalitas ini penting untuk menjamin validitas hasil estimasi statistik yang diperoleh.

Evaluasi normalitas dapat dilakukan dengan menganalisis nilai probabilitas (p-value) dari uji statistik yang digunakan. Kriteria pengujiannya adalah jika p-value < 0,05 maka residual tidak terdistribusi normal sedangkan jika p-value > 0,05 maka residual terdistribusi normal. Berikut adalah temuan uji normalitas dalam penelitian ini:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews 12

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, menunjukkan nilai Jarque-bera sebesar 2,915 dengan nilai probability 0,233. Maka, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai probability $> 0,05$. Dalam penelitian ini data yang digunakan berdistribusi normal sehingga meningkatkan objektivitas penilaian dan meminimalisir bias pada estimasi sampel terhadap populasi.

4.6.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ditemukan hubungan antar variabel independent pada model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolonieritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan cara melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolonieritas. Hasil multikolinieritas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2,544	6,494	NA
X1	78,869	3,188	1,118
X2	0,554	2,311	1,160
X3	0,242	3,757	1,039

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Tabel 4.16 diatas menunjukan besarnya *variance inflation factor* variabel profitabilitas (X1) sebesar $1,118 < 10$, variabel *leverage* (X2) sebesar $1,160 < 10$, dan variabel likuiditas (X3) sebesar $1,039 < 10$. Hasil tersebut menyatakan bahwa variabel independent tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varians dari residual satu dengan yang lainnya atau tidak. Model regresi yang baik jika terbebas dari heteroskedastisitas. Dalam menguji heteroskedastisitas peneliti menggunakan uji *glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.17 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1,824	Prob. F (4,79)	0,143
Obs*R-squared	6,941	Prob. Chi-Square (4)	0,139
Scaled explained SS	7,528	Prob. Chi-Square (4)	0,110

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Tabel 4.17 diatas menunjukkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* memiliki nilai probability obs*R-squared $0,139 > 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas atau bisa dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas.

4.7 Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, analisis regresi data panel bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2021-2023. Berdasarkan pengujian pemilihan model diperoleh bahwa *random effect model* adalah pilihan model yang terbaik.

4.7.1 Analisis Regresi Data Panel Model *Random Effect*

Tabel 4.18 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	-4,961	2,123	-2,337	0,024
X1	23,420	7,921	2,956	0,005
X2	6,801	1,104	6,163	0,000
X3	0,599	0,489	1,220	0,230

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Hasil representasi analisis regresi data panel:

$$Y = -4,961 + 23,420 \cdot X1 + 6,801 \cdot X2 + 0.599 \cdot X3$$

Persamaan estimasi regresi diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta a sebesar -4,961 yang artinya jika variabel profitabilitas, leverage dan likuiditas bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar konstanta yaitu -4,961.
2. Nilai profitabilitas (X1) sebesar 23,420 yang artinya jika variabel profitabilitas dinaikkan 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 23,420.
3. Nilai *leverage* (X2) sebesar 6,801 yang artinya jika variabel *leverage* naik 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 6,801.
4. Nilai likuiditas (X3) sebesar 0,599 yang artinya jika variabel likuiditas dinaikkan 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,599.

4.7.2 Analisis Regresi Data Panel Variabel Moderasi

Tabel 4.19 Hasil Analisis Regresi Data Panel Variabel Moderasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	-3,891	1,821	-2,137	0,039
X1	107,291	236,834	0,453	0,653
X2	87,740	22,316	3,932	0,000
X3	1,543	9,958	0,155	0,878
X1Z	-2,841	7,538	-0,377	0,708
X2Z	-2,578	0,713	-3,614	0,000
X3Z	-0,025	0,316	-0,079	0,937

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Hasil representasi analisis regresi data panel variabel moderasi dari tabel diatas adalah sebagai berikut:

$$Y = -3,891 + 107,291 \cdot X1 + 87,740 \cdot X2 + 1,543 \cdot X3 - 2,841 \cdot X1Z - 2,578 \cdot X2Z - 0,025 \cdot X3Z$$

Persamaan estimasi regresi diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta a sebesar -3,891 yang artinya jika variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, X1Z, X2Z dan X3Z bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar konstanta yaitu -3,891.
2. Nilai profitabilitas (X1) sebesar 107,291 yang artinya jika variabel profitabilitas dinaikkan 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 107,291.

3. Nilai *leverage* (X2) sebesar 87,740 yang artinya jika variabel *leverage* naik 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 87,740.
4. Nilai likuiditas (X3) sebesar 1,543 yang artinya jika variabel likuiditas dinaikkan 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 1,543.
5. Nilai X1Z sebesar -2,841 yang artinya jika variabel X1Z dinaikkan 1% maka nilai perusahaan akan turun sebesar 2,841.
6. Nilai X2Z sebesar -2,578 yang artinya jika variabel X2Z dinaikkan 1% maka nilai perusahaan akan turun sebesar 2,578.
7. Nilai X3Z sebesar -0,025 yang artinya jika variabel X3Z dinaikkan 1% maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,025.

4.8 Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Pengujian ini dilakukan dengan melihat probabilitasnya dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Pengujian variabel dependen
 - Jika nilai probability $< 0,05$ maka dinyatakan berpengaruh.
 - Jika nilai probability $> 0,05$ maka dinyatakan tidak berpengaruh.
- b. Pengujian variabel moderasi
 - Jika nilai probability $< 0,05$ maka dinyatakan signifikan dan mampu memoderasi hubungan.
 - Jika nilai probability $> 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan dan tidak mampu memoderasi hubungan.
- c. Koefisien interaksi positif: mengindikasikan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan positif antara variabel independen dan dependen.
- d. Koefisien interaksi negatif: mengindikasikan bahwa variabel moderasi memperlemah atau bahkan mengubah arah hubungan antara variabel independen dan dependen.

4.8.1 Hasil Pengujian Hipotesis Variabel Dependen

Tabel 4.20 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	-4,961	2,123	-2,337	0,024
X1	23,420	7,921	2,956	0,005
X2	6,801	1,104	6,163	0,000
X3	0,599	0,489	1,220	0,230

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama (H1) adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.20 diatas menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 23,420 dan t-statistik sebesar 2,956 yang lebih besar dari 1,683 (t tabel). Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

2. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua (H2) adalah *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.20 diatas menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 6,805 dan t-statistik sebesar 6.163 yang lebih besar dari 1,683 (t tabel). Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

3. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.20 diatas menunjukkan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,597 dan t-statistik sebesar 1,220 yang lebih kecil dari 1,683 (t tabel). Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,229 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

4.8.2 Hasil Pengujian Hipotesis Variabel Moderasi

Tabel 4.21 Hasil Uji Hipotesis Variabel Moderasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	-3,891	1,821	-2,137	0,039
X1	107,291	236,834	0,453	0,653
X2	87,740	22,316	3,932	0,000
X3	1,543	9,958	0,155	0,878
X1Z	-2,841	7,538	-0,377	0,708
X2Z	-2,578	0,713	-3,614	0,000
X3Z	-0,025	0,316	-0,079	0,937

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan

Hipotesis keempat (H4) adalah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas, variabel interaksi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -2,841 dan t-statistic sebesar $-0,377 < 1,683$ (t tabel) serta memiliki nilai probabilitas sebesar $0,708 > 0,05$. Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak.

2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan

Hipotesis kelima (H5) adalah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas, variabel interaksi antara *leverage* dengan nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2,578 dan t-statistic sebesar $-3,614 < 1,683$ (t tabel) serta memiliki nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Variabel interaksi antara *leverage* dengan nilai perusahaan memiliki nilai koefisien negatif yang

artinya bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan diterima.

3. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan

Hipotesis keenam (H6) adalah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas, variabel interaksi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,025 dan t-statistik sebesar $-0,079 < 1,683$ (t tabel) serta memiliki nilai probabilitas sebesar $0,937 > 0,05$. Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ditolak.

4.9 Menentukan Jenis Moderasi

4.9.1 Moderasi Variabel Z pada Pengaruh X1 terhadap Y

Gambar 4.2

Output 1 Uji Moderasi pada Profitabilitas

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/22/25 Time: 23:10				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	86.50255	46.79931	1.848372	0.0716
X1	10.87389	8.790080	1.237064	0.2229
Z	-2.613758	1.478621	-1.767699	0.0844
Effects Specification				
				S.D. Rho
Cross-section random				7.501383 0.9748
Idiosyncratic random				1.207019 0.0252

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.3 diatas, hasil output 1 variabel Z yaitu ukuran perusahaan yaitu memiliki nilai probabilitasnya $0,084 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gambar 4.3

Output 2 Uji Moderasi pada Profitabilitas

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:11
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	43.01169	53.53904	0.803371	0.4264
X1	446.3736	319.8258	1.395677	0.1703
Z	-1.254323	1.688885	-0.742693	0.4619
X1Z	-13.77265	10.19833	-1.350481	0.1843

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		6.053201	0.9604
Idiosyncratic random		1.228421	0.0396

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.4 diatas, hasil output 2 variabel Z yaitu ukuran perusahaan yaitu memiliki nilai probability $0,462 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel Z merupakan variabel bukan moderator, karena dilihat dari pengaruh Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi $Z \times X1$ pada output kedua menunjukkan keduanya tidak signifikan, maka Z tidak berfungsi sebagai moderator.

4.9.2 Moderasi Variabel Z pada Pengaruh X2 terhadap Y

Gambar 4.4

Output 1 Uji Moderasi pada Leverage

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:12
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	94.21526	32.30949	2.916024	0.0057
X2	6.267936	1.079957	5.803874	0.0000
Z	-3.001019	1.019185	-2.944528	0.0053

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4.486904	0.9335
Idiosyncratic random		1.197882	0.0665

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.5 diatas, hasil output 1 variabel Z yaitu ukuran perusahaan yaitu memiliki nilai probabilitynya $0,005 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gambar 4.5

Output 2 Uji Moderasi pada *Leverage*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/22/25 Time: 23:12				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.79358	34.48561	0.544969	0.5887
X2	89.67464	22.98498	3.901445	0.0003
Z	-0.600237	1.099008	-0.546162	0.5879
X2Z	-2.647446	0.738574	-3.584536	0.0009
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			3.113012	0.8675
Idiosyncratic random			1.216678	0.1325

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.6 diatas, hasil output 2 variabel Z yaitu ukuran perusahaan yaitu memiliki nilai probability $0,588 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel Z merupakan variabel prediktor moderasi, karena dilihat dari pengaruh Z terhadap Y pada output pertama signifikan dan pengaruh interaksi $Z \times X2$ pada output kedua tidak signifikan, maka Z berfungsi sebagai predictor moderasi. Prediktor moderasi adalah variabel yang memoderasi hubungan, tetapi dalam model penelitian hanya berperan sebagai prediktor, bukan sebagai variabel yang berinteraksi langsung dalam memengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen.

4.9.3 Moderasi Variabel Z pada Pengaruh X3 terhadap Y

Gambar 4.6

Output 1 Uji Moderasi pada Likuiditas

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/22/25 Time: 23:12				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	73.10616	52.92583	1.381294	0.1745
X3	0.001122	0.522201	0.002148	0.9983
Z	-2.156122	1.666870	-1.293516	0.2029
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			9.375053	0.9837
Idiosyncratic random			1.204971	0.0163

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.7 diatas, hasil output 1 variabel Z yaitu ukuran perusahaan yaitu memiliki nilai probabilit $0,203 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gambar 4.7

Output 2 Uji Moderasi pada Likuiditas

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/22/25 Time: 23:13				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	109.2962	64.07287	1.705811	0.0956
X3	-12.61154	14.54467	-0.867090	0.3909
Z	-3.298539	2.020748	-1.632336	0.1103
X3Z	0.399557	0.461450	0.865872	0.3916
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			8.802708	0.9811
Idiosyncratic random			1.223287	0.0189

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.8 diatas, hasil output 2 variabel Z yaitu ukuran perusahaan yaitu memiliki nilai probability $0,110 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel Z merupakan variabel bukan moderator, karena dilihat dari pengaruh Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi $Z \times X3$ pada output kedua menunjukkan keduanya tidak signifikan, maka Z tidak berfungsi sebagai moderator.

4.10 Uji Koefisien Determinasi (R²)

4.10.1 Hasil Uji (R²)

Gambar 4.8

Hasil Uji R²

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/22/25 Time: 20:56

Sample: 2021 2023

Periods included: 3

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 45

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.960798	2.122941	-2.336758	0.0244
X1	23.41978	7.921524	2.956474	0.0051
X2	6.805590	1.104242	6.163131	0.0000
X3	0.596836	0.489236	1.219935	0.2295

Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			4.253751	0.9259
Idiosyncratic random			1.203032	0.0741

Weighted Statistics			
R-squared	0.470382	Mean dependent var	0.774874
Adjusted R-squared	0.431630	S.D. dependent var	1.834667
S.E. of regression	1.383162	Sum squared resid	78.43861
F-statistic	12.13810	Durbin-Watson stat	2.383936
Prob(F-statistic)	0.000008		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.712559	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	1197.226	Durbin-Watson stat	0.156188

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.9 di atas, koefisien determinasi yang diperoleh dari pengujian Adjusted R-squared adalah 0,432. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X1), *leverage* (X2) dan likuiditas (X3) memberikan kontribusi sebesar 0,432 atau 43,2% dalam mempengaruhi nilai perusahaan, sementara sisanya sebesar 56,8 % dipengaruhi oleh variabel lain.

4.10.2 Hasil Uji (R2) Variabel Moderasi

Gambar 4.9

Hasil Uji R2 Variabel Moderasi

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/22/25 Time: 21:00				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.891337	1.820833	-2.137119	0.0391
X1	107.2906	236.8337	0.453021	0.6531
X2	87.73973	22.31649	3.931609	0.0003
X3	1.542842	9.958568	0.154926	0.8777
X1Z	-2.840843	7.538404	-0.376849	0.7084
X2Z	-2.578369	0.713349	-3.614455	0.0009
X3Z	-0.025043	0.316122	-0.079221	0.9373
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		2.981341	0.8462	
Idiosyncratic random		1.271051	0.1538	
Weighted Statistics				
R-squared	0.753658	Mean dependent var	1.149260	
Adjusted R-squared	0.714762	S.D. dependent var	2.507255	
S.E. of regression	1.339066	Sum squared resid	68.13771	
F-statistic	19.37622	Durbin-Watson stat	2.943469	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.921497	Mean dependent var	4.808400	
Sum squared resid	326.9750	Durbin-Watson stat	0.613384	

Sumber: Output Eviews 12, diolah peneliti 2025

Berdasarkan gambar 4.10 di atas, koefisien determinasi yang diperoleh dari pengujian Adjusted R-squared adalah 0,715. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X1), *leverage* (X2) dan likuiditas (X3) setelah mempertimbangkan variabel moderasi ukuran perusahaan memberikan kontribusi sebesar 0,715 atau 71,5% dalam mempengaruhi nilai perusahaan, sementara sisanya sebesar 28,5% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.11 Pembahasan Hasil Penelitian

4.11.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan indikator fundamental yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan berbagai sumber daya, meliputi aset, modal, dan volume penjualan. Rasio ini memegang peranan krusial

dalam menilai sustainability bisnis karena mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Tingkat profitabilitas yang optimal menjadi indikator kinerja operasional yang efektif sekaligus prospek bisnis yang menjanjikan.

Dalam teori sinyal, suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memberikan sinyal positif terhadap pihak luar dalam hal investasi. Perspektif teori sinyal mengungkapkan bahwa profitabilitas tinggi berfungsi sebagai stimulus positif bagi investor eksternal. Kondisi finansial yang sehat tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor, memperluas peluang pendanaan dan menguatkan posisi valuasi perusahaan. Hal ini menciptakan siklus positif dimana kepercayaan investor yang tinggi berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yang digambarkan dengan rasio *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang baik akan memberikan tingkat pengembalian atas aset yang digunakan oleh perusahaan. Apabila nilai ROA perusahaan tinggi, maka harga saham juga tinggi. Meningkatnya harga saham, menggambarkan nilai perusahaan yang baik sehingga nilai pemegang saham ikut meningkat.

Tabel 4.22 Nilai rata-rata rasio profitabilitas 2021-2023

Tahun	Rasio Profitabilitas
2021	0,101
2023	0,108
2023	0,095
Rata-Rata	0,101

Sumber: Data diolah peneliti 2025

Berdasarkan tabel 4.22 nilai rata-rata profitabilitas pada tahun 2021-2023 adalah sebesar 0,101 atau 10,1%. Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba dengan penggunaan aset. Menurut standar industri, nilai rasio profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return on Asset* adalah sebesar 5,58%. Maka nilai rata-rata profitabilitas perusahaan yang terdaftar di JII sebesar 10,1% tergolong lebih besar dari 5,58%. Ini menunjukkan bahwa rasio ROA pada

perusahaan yang terdaftar di JII tergolong baik. Tingkat profitabilitas yang baik ini tentu akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam perusahaan yang terdaftar di JII, tingkat profitabilitas yang tinggi atau terolong dalam kategori yang baik tentu akan membuat persepsi investor menilai baik perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas yang baik tentu menunjukkan kinerja atau manajemen perusahaan yang efektif dalam mengelola aset untuk mendapat laba. Hal ini tentu membuat investor lebih yakin untuk melakukan investasi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut perspektif teori sinyal, tingkat profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai indikator positif bagi calon investor. Fenomena ini sesuai dengan pernyataan teori sinyal yang menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang kuat akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor, memperkuat posisi valuasi pasar perusahaan dan menciptakan efek penguatan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperoleh dukungan empiris dari berbagai penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Farhana et al. yang membuktikan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹⁵⁷ Penelitian oleh Dian dan Suwitho juga menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.¹⁵⁸

4.11.2 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin besarnya penggunaan hutang oleh perusahaan semakin besar pula risiko yang diterima, dan dapat menurunkan nilai perusahaan karena menurut investor hutang yang tinggi didalam perusahaan memiliki kerugian dimasa yang akan datang. Maka, perlunya pengelolaan utang yang baik agar dapat memaksimalkan utang untuk meningkatkan laba perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio leverage diprosikan sebagai *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan semakin tinggi tingkat rasio tersebut memberikan makna bahwa hutang perusahaan

¹⁵⁷ Nadhilah, Widjaja, and Kaban, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," 182.

¹⁵⁸ Novita and Suwitho, "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi," 12.

lebih besar dibandingkan ekuitasnya. Penggunaan hutang yang besar akan memberikan pandangan investor bahwa perusahaan tersebut membutuhkan dan

Penggunaan utang memiliki manfaat terhadap perusahaan dalam membantu kegiatan operasionalnya, namun jika hutang terus meningkat maka akan berpengaruh negatif karena jika hutang lebih tinggi dari modal menunjukkan bahwa perusahaan hanya berusaha mempertahankan posisinya dan investor menganggap perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi maka akan merugikan dimasa depan. Penggunaan hutang yang efektif dan rasional untuk kebutuhan perusahaan akan menjadi dampak yang baik bagi perusahaan dan akan menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 4.23 Nilai rata-rata rasio *leverage* 2021-2023

Tahun	Rasio <i>Leverage</i>
2021	0,924
2023	0,874
2023	0,910
Rata-Rata	0,903

Sumber: Data diolah peneliti 2025

Nilai standar *leverage* dapat dikatakan baik apabila memiliki nilai mendekati 0. Dalam tabel 4.23 diatas rasio *leverage* yang di ukur menggunakan *Debt to Ratio* (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,903 yang mana lebih kecil dari 1. Artinya nilai rasio leverage ini bisa dikatakan baik. Maka, rasio leverage yang baik ini akan memberikan informasi kepada investor bahwa penggunaan utang tergolong efektif dalam membantu operasional perusahaan untuk menghasilkan profit perusahaan. Hal ini tentu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Semakin tinggi rasio *leverage* akan menimbulkan resiko dalam hal keuangan perusahaan. Resiko dalam keuangan biasanya muncul ketika ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang semakin tinggi. Akan tetapi, jika tingkat *leverage* tinggi yang sejalan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan dalam perihal utang tentu akan memberikan gambaran perusahaan yang bagus dimata investor. Dalam teori sinyal, hal tersebut akan memberikan sinyal positif terhadap investor karena melihat adanya peluang dalam berinvestasi terhadap perusahaan yang membutuhkan dana dari pihak eksternal.

Dalam perusahaan yang terdaftar di JII penggunaan utang yang tinggi akan mempengaruhi persepsi investor atau kreditur dalam hal investasi. Pandangan investor terkait penggunaan hutang yang baik dalam menghasilkan profit tambahan bagi perusahaan tentu akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan memilih perusahaan yang membutuhkan dana eksternal yang besar yang cocok untuk dilakukan investasi. Penambahan modal dari investor ini tentu akan membantu operasional perusahaan terutama dalam peningkatan profit perusahaan. Apabila profit perusahaan meningkat walaupun sebagian besar dimodali dengan utang, hal ini tentu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widya Sari dkk, yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.¹⁵⁹ Penelitian lain juga menyatakan hal yang sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Diyah dan Ulfah yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.¹⁶⁰

4.11.3 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, maka merugikan untuk perusahaan karena akan kehilangan kepercayaan dari berbagai pihak dan hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut perspektif teori sinyal, kondisi likuiditas perusahaan yang baik akan dipersepsikan secara positif oleh investor. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan tingginya permintaan saham perusahaan di pasar, yang kemudian mendorong apresiasi harga saham. Mekanisme ini pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

Berdasarkan hasil penelitian ini, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas dihitung menggunakan *current ratio* yang mengukur sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi tidak memberikan

¹⁵⁹ Ni Made Widya Sari, I Wayan Sukadana, and I Wayan Widnyana, "Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Emas* 2, no. 1 (2021): 212.

¹⁶⁰ Diyah Putri Kusumaningrum and Ulfah Setia Iswara, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIaku)* 1, no. 3 (2022): 310, <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>.

dampak terhadap nilai perusahaan. Ttingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan bergantung pada pinjaman dana dari luar akan semakin mengakibatkan kewajiban pengembalian juga besar.

Tabel 4.23 Nilai rata-rata rasio likuiditas 2021-2023

Tahun	Rasio Likuiditas
2021	2,052
2023	2,078
2023	2,162
Rata-Rata	2,097

Sumber: Data diolah peneliti 2025

Nilai raiso likuiditas dianggap baik apabila lebih besar dari 2 atau 200%.¹⁶¹ Semakin tinggi rasio likuditas maka semakin baik perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Pada tabel 4.23 diatas menunjukkan bahwa rasio likuditas pada perusahaan yang terdaftar di JII memiliki nilai rata-rata sebesar 2,096. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang terdaftar di JII peridode 2021-2023 rasio likuiditasnya dikatakan baik. Akan tetapi, dalam penelitian yang dilakukan, rasio likuiditas yang tinggi tidak memberika pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan terkesan kurang memanfaatkan dana secara optimal, sehingga dana yang dimiliki dibiarkan menganggur dan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya dan nilai perusahaan akan menurun.¹⁶²

Dalam perusahaan yang terdaftar di JII, likuiditas yang tinggi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun dalam teori sinyal dikatakan likuiditas yang tinggi akan memberikan sinyal baik kepada investor bahwa perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya dalam praktinya kondisi tersebut tidak selalu berlaku. Disisi lain, adanya tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan bergantung terhadap dana dari eksternal sehingga

¹⁶¹ Susilawati Yuyun and Rimawan M., “Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Indal Alumunium Industri, Tbk,” *Jurnal Manajemen* 13, no. 1 (2023): 163–75.

¹⁶² Siska Putri Andriyanti and Khuzaini, “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan,” *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 12, no. 2 (2023): 17.

tingkat pengembalian hutang yang tinggi akan mempengaruhi persepsi investor dalam memilih investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Solihuddin dan Asyik yang menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.¹⁶³ Penelitian lain juga menyatakan hal yang sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Rosihana yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.¹⁶⁴

4.11.4 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, salah satunya adalah dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki skala besar dapat memaksimalkan keuntungan daripada perusahaan dengan skala kecil. Perusahaan skala besar yang memiliki aset besar tentu akan lebih banyak mendapatkan profit yang mana mampu meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam hal tersebut erat kaitannya dengan kemampuan dalam memperoleh laba bagi perusahaan.

Dalam teori sinyal, perusahaan dengan skala besar yang memiliki profit besar akan memberikan informasi kinerja keuangan yang baik kepada pihak eksternal supaya menambah nilai perusahaan. Akan tetapi, ukuran perusahaan yang besar belum tentu mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memang memberikan keunggulan tersendiri pada suatu perusahaan seperti memiliki akses ke pihak eksternal yang lebih luas, sumber SDM yang tinggi dan memiliki peluang profit yang besar. Namun, ukuran perusahaan tidak menjamin mampu memanfaatkan aset secara maksimal guna memaksimalkan profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, tinggi atau tidaknya ukuran perusahaan yang digambarkan melalui total aset tidak

¹⁶³ Eriko Firman Sholihuddin and Asyik Nur Fadjrih, "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 12, no. 9 (2023): 1–25.

¹⁶⁴ Rosihana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Sector Industry Barang Consumer Primer Tahun 2019-2021)," 130.

mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Walaupun secara garis besar ukuran perusahaan yang besar lebih menjamin tingkat profit yang tinggi, pada kenyataannya tidak menjamin pada peningkatan nilai perusahaan. Para investor akan menilai perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, walaupun perusahaan tersebut termasuk kategori kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arum dan Zulkifli yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹⁶⁵ Rosihana juga menyatakan hal yang sama bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.¹⁶⁶

Pada perusahaan yang terdaftar di JII, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Meskipun secara logika tingkat ukuran perusahaan yang besar lebih menjamin untuk mendapatkan profitabilitas tinggi dan memberikan prospek bagus dimasa depan, namun pada penelitian ini ukuran perusahaan belum mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas tinggi masih menjadi acuan investor dalam menilai perusahaan, walaupun perusahaan tersebut masih tergolong kecil. Profitabilitas yang tinggi lebih menjamin prospek investasi dimasa depan yang baik dibandingkan dengan tingkat besaran suatu perusahaan.

4.11.5 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Besar kecilnya suatu perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan dan berpengaruh terhadap struktur modal, utamanya berhubungan dengan kemampuan mendapatkan pinjaman. Secara umum, kemudahan dalam memperoleh pinjaman selaras dengan besarnya nilai serta ukuran perusahaan sebab hal tersebut akan mempengaruhi nilai aktiva yang akan dijadikan jaminan serta menjadikan bank maupun lembaga keuangan akan lebih mempercayai. Perusahaan

¹⁶⁵ Arrum and Zulkifli, "Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," 15.

¹⁶⁶ Rosihana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Sector Industry Barang Consumer Primer Tahun 2019-2021)," 130.

besar dengan jumlah aset yang besar akan meminimalisir penggunaan utang dan lebih mudah mengendalikan risiko utang dalam operasionalnya.

Semakin besar *leverage* perusahaan maka sejalan dengan besarnya risiko yang akan didapat nantinya. Berdasarkan teori sinyal atau *signalling theory*, perusahaan akan menginformasikan kepada investor seperti berita baik (sinyal positif) atau sebaliknya. Teori sinyal mendasari hanya perusahaan dengan kinerja baik yang mampu memberikan berita positif, sehingga perusahaan dengan kinerja yang kurang baik tidak dapat menduplikasi hal tersebut. Oleh sebab itu, sekalipun tingkat hutang atau *leverage* yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi, tetapi manajemen perusahaan mampu untuk mengelola dengan baik sehingga diperkirakan kelak akan memberikan pengaruh pada besarnya ukuran perusahaan meskipun memiliki risiko yang tinggi pada hutang. Dengan adanya pengelolaan yang baik dari manajemen perusahaan, tentu akan meningkatkan daya tarik investor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan secara negatif. Artinya, ukuran perusahaan memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Meskipun perusahaan yang lebih besar sering diasosiasikan dengan stabilitas keuangan dan peningkatan kepercayaan dari investor, hal tersebut tidak serta merta memperkuat hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan skala besar yang digambarkan dalam total aset akan mampu meminimalisir penggunaan *leverage* dalam membantu operasionalnya, hal ini akan menurunkan hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar akan lebih memilih menggunakan aset sendiri sebagai modal untuk mendapatkan profit yang tinggi. Hal ini akan memperlemah hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Sartika yang menyatakan bahwa *leverage* mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.¹⁶⁷

Pada perusahaan yang terdaftar di JII, ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan. perusahaan yang lebih besar

¹⁶⁷ Aisyah and Sartika, "Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel," 121.

cenderung lebih stabil dan memiliki akses yang lebih mudah ke berbagai sumber pendanaan, termasuk pasar modal. Hal ini membuat mereka tidak terlalu bergantung pada utang untuk pertumbuhan atau operasional. Dengan kata lain, dampak positif atau negatif dari penggunaan utang (*leverage*) pada nilai perusahaan menjadi kurang terasa pada perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan dengan skala besar akan meminimalisir penggunaan utang dalam kegiatan operasionalnya, sehingga dampak ukuran perusahaan akan memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4.11.6 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Tingginya tingkat likuiditas dianggap baik karena perusahaan tersebut dianggap likuid sehingga perusahaan tersebut mampu membayar hutang lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan yang besar dianggap oleh investor memiliki aset yang besar juga sehingga berpengaruh juga terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Secara teori, total aset mencerminkan ukuran perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini akan mempengaruhi persepsi investor dalam menilai perusahaan. Akan tetapi tingkat rasio likuiditas yang tinggi lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tanpa melihat besar kecilnya suatu perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, Artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Secara logika, semakin tingginya aset yang dimiliki perusahaan maka mencerminkan tingkat pengembalian utang atau memenuhi kewajiban yang baik atau tepat waktu. Namun dalam penelitian, besarnya suatu perusahaan belum mampu memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Tingkat rasio likuiditas yang tinggi dipandang investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan manajemen keuangan yang baik tanpa dipengaruhi oleh aset yang dimilikinya. Walaupun perusahaan termasuk dalam kategori kecil namun memiliki rasio likuiditas yang baik, maka akan lebih menarik investor dibandingkan dengan perusahaan besar yang tidak mampu mengelola rasio likuiditas dengan baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamdani dkk, yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.¹⁶⁸ Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ari dkk, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.¹⁶⁹

Pada perusahaan yang terdaftar di JII, perusahaan dengan skala besar dengan aset yang besar memiliki tingkat likuiditas yang tinggi karena perusahaan mampu mencukupi kewajiban jangka pendeknya. Besaran suatu perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika rasio likuiditas dalam posisi baik. Artinya, investor akan menilai perusahaan tersebut berdasarkan tingkat likuiditasnya tanpa dipengaruhi oleh total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memberi gambaran bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik dimasa sekarang atau dimasa mendatang.

¹⁶⁸ Hamdani, Efni, and Indrawati, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Moderasi Ukuran Perusahaan," 195.

¹⁶⁹ Ari Faisania, Ati Retna Sari, and Dimas Emha Amir Fikri Anas, "Ukuran Perusahaan Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen* 11, no. 1 (2023): 61, <https://doi.org/10.21067/jrmm.v11i1.8921>.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran’ Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2021-2023)” maka penulis membuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dibuktikan dari uji t yang menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 23,420 dan t-statistik sebesar 2,956 yang lebih besar dari 1,683 (t tabel) serta memiliki nilai probability sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. *Leverage* (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dibuktikan dari uji t yang menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 6,805 dan t-statistik sebesar 6,163 yang lebih besar dari 1,683 (t tabel) serta memiliki nilai probability sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Likuiditas (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dibuktikan dari uji t yang menunjukkan nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,597 dan t-statistik sebesar 1,120 yang lebih kecil dari 1,683 (t tabel) serta memiliki nilai probability sebesar 0,229 yang lebih besar dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, keberadaan ukuran perusahaan tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dari uji t yang menunjukkan nilai koefisien regresi negatif -2,841 dan t-statistic sebesar -0,377 yang lebih kecil dari 1,683 (t tabel) serta memiliki nilai

probabilitas sebesar 0,708 (lebih besar dari 0,05). Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan secara negatif. Artinya, ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut dibuktikan dari Uji t menunjukkan nilai koefisien regresi negatif sebesar 2,578 dan t-statistic sebesar -3,614 yang lebih kecil dari 1,683 (t tabel) serta memiliki nilai probabilitas sebesar 0,009 (lebih kecil dari 0,05). Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Artinya, keberadaan ukuran perusahaan tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dari uji t yang menunjukkan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,025 dan t-statistic sebesar -0,079 yang lebih besar dari 1,683 (t tabel) serta memiliki nilai probabilitas sebesar 0,937 (lebih besar dari 0,05). Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya dilakukan selama 3 tahun yakni pada tahun 2021-2023.
2. Populasi yang digunakan tergolong sedikit dan sampel pada penelitian ini dilakukan berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti sehingga

kemudian diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2021-2023.

3. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen untuk menganalisis pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga masih terdapat beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak bisa dijelaskan pada penelitian ini.

5.3 Saran

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti memberikan beberapa saran untuk menjadi bahan dan masukan bagi penelitian sebelumnya diantaranya:

1. Bagi Perusahaan Perusahaan

Dapat memberikan masukan dan bahan pertimbangan mengenai factor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik banyak investor yang berinvestasi.

2. Bagi peneliti selanjutnya

- a) Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan agar penelitian selanjutnya dapat meningkatkan kualitas penelitian dengan cara memperluas rentang waktu penelitian, menambahkan variabel baru, serta meningkatkan jumlah sampel agar hasilnya lebih komprehensif dan akurat.
- b) Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, sehingga peneliti berharap untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor penelitian lain seperti sektor pertambangan, etitas perbankan, dan sebagainya.
- c) Jika peneliti berikutnya ingin menambahkan variabel moderasi maka dukungan teoritis dan empirisnya harus kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Dirvi Surya, Mohamad Zulman Hakim, and Nur Istianah. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)." *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 3, no. 2 (2019): 1. <https://doi.org/10.31000/c.v3i2.1824>.
- Adhityan, Okky, and Abdullah Taman. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Opini Audit Going Concern." *Profita Kajian Ilmu Akuntansi* 6, no. 6 (2018): 1–11. <https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/13822>.
- Affaf, Rachmadani Fadhila Anbar, and Nursiam. "The Influence of Profitability, Leverage, Company Size and Dividend Policy on Company Value (Empirical Study of Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector Registered in BEI for 2019-2021)." *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 4, no. 4 (2023): 4092–4101. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Ahmad, Syahrizal, Anita Efni, and Anik. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bidang Property Dan Real Estate Di Indonesia Sharia Stock Index 2016-2020)." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 1 (2022): 848. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4520>.
- Aisyah, Noviani Rihhadatul, and Farahiyah Sartika. "Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel." *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang* Vol. 10, no. 1 (2022): 97–108.
- Aji, Andri Waskita, and Fitri Fahmi Atun. "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 9, no. 3 (2019): 222.
- Algifari. *Pengelolaan Data Panel Untuk Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Dengan Eviews 11*. 1st ed. Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2021.
- Amalia, Susanti, Wafirotn Khuznatul Zulfa, and Hartono Arif. "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2016." *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 3, no. 1 (2019): 11. <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>.
- Amalia, Winda Rizky, Ulil Hartono, and Universitas Negeri Surabaya. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properties and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021." *Jurnal Ilmu*

- Manajemen* 11, no. Idx (2023): 114–28.
<https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim>.
- Amanda, Annisa Lutvy, Desi Efrianti, and Bintang `Sahala Marpaung. “Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei).” *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 7, no. 1 (2019): 188–200.
<https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212>.
- Andriyanti, Siska Putri, and Khuzaini. “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 12, no. 2 (2023): 1–21.
- Ardyan, Elia, Yoseb Boari, Akhmad, Leny Yuliyani, Hildawati, Agusdiwana Suarni, Dito Anurogo, Erlin Ifadah, and Loso Judijanto. *Metode Penelitian Dan Kualitattif Kuantitatif: Pendekatan Metode Kualitatif Dan Kuantitatif Di Berbagai Bidang*. Edited by Efitra. *PT.Sonpedia Publishing Indonesia*. 1st ed. Jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia, 2023.
- Arif, Afendi. “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Di Bursa Efek Indonesia).” *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 14, no. 2 (2018): 1–23.
- Arrum, Septiana, and Zulkifli. “Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 24, no. 1 (2024): 10–18.
- Badan Pusat Statistik. “Jumlah Penduduk Muslim Di Indonesia,” 2024.
<https://samarindakota.bps.go.id/id/statistics-table/1/MzIOIzE=/agama-di-indonesia-2024.html>.
- Bambang Sudaryana, D E A, M Ak, H R Ricky Agusiady, and M M SE. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Deepublish, 2022.
- Bari, Pesona, Songket Palembang, Ghina Nur, Wasilah Defa, and M Syahirman Yusi. “Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi , Manajemen Dan Bisnis Toko Pesona Bari Songket Palembang Financial Ratio Analysis in Assessing the Financial Performance” 2, no. 2 (2022).
- Basuki, Agus Tri, and Nano Prawoto. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews)*. *PT Rajagrafindo Persada, Depok*. Depok, 2019.
- Bergh, Donald D., Brian L. Connelly, David J. Ketchen, and Lu M. Shannon. “Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda.” *Journal of Management Studies* 51, no. 8 (2014): 1334–60. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>.
- Dewi, Rentika, and Sasi Agustin. “Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di BEI.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 8, no. 3 (2019): 1–18. jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id.

- Diah Arum, Evi Dwi Kartikasari, and Rita Nataliawati. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating the Effect of Capital Structure, Profitability and Leverage on Firm Value With Firm Size As a Moderating Variable,” 2022.
- Faisania, Ari, Ati Retna Sari, and Dimas Emha Amir Fikri Anas. “Ukuran Perusahaan Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen* 11, no. 1 (2023): 54–62. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v11i1.8921>.
- Fauzan, Fauzan, Dyah Ayu Ayu, and Nashirotn Nisa Nurharjanti. “The Effect of Audit Committee, Leverage, Return on Assets, Company Size, and Sales Growth on Tax Avoidance.” *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 4, no. 3 (2019): 171–85. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i3.9338>.
- Fortunata, Gabriella, and Rosmita Rasyid. “Faktor Faktur Yang Mempengaruhi Financial Perfomance Pada Perusahaan Consumer Goods.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi V*, no. 2 (2023): 928–38.
- Gunawan, Grady, and Sabam Simbolon. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.” *Global Accounting: Jurnal Akuntansi* 3, no. 1 (2024): 1–9.
- Hamdani, Muhammad, Yulia Efni, and Novita Indrawati. “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Moderasi Ukuran Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika* 10, no. 2 (2020): 188–97. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>.
- Hardani, Helmina Andriani, Jumari Ustiawaty, Evi Fatmi Utami, Ria Rahmatul Istiqomah, Roushandy Asri Fardani, Dhika Juliana Sukmana, Nur Hikmatul Auliya. *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Edited by Abadi Husnu. CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta. 1st ed. Vol. 5. Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta, 2020. https://www.researchgate.net/profile/Assoc-Prof-Msi/publication/340021548_Buku_Metode_Penelitian_Kualitatif_Kuantitatif/links/5e72e011299bf1571848ba20/Buku-Metode-Penelitian-Kualitatif-Kuantitatif.pdf?__cf_chl_tk=A8iO2INQKhav3WsTzsvHWKS_wptWxGIcCSUvq4qRnD.
- idx.co.id. “Indeks Saham Syariah,” 2024. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.
- Iman, Choirul, Fitri Nurfatma Sari, and Nanik Pujiati. “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika* 19, no. 2 (2021): 191–98. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/perspektif>.
- Irawan, Arry, Setiawan Setiawan, and Rosa Dwi Andini. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada

- Perusahaan LQ45.” *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan* 6, no. 1 (2022): 1–14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>.
- Jay. “Tinjauan Hukum Islam Dan KUHPdata Terhadap Hutang Piutang Dengan Memanfaatkan Barang Jaminan.” Fakultas Hukum Universitas Lampung, 2024. <https://fh.unila.ac.id/tinjauan-hukum-islam-dan-kuhperdata-terhadap-hutang-piutang-dengan-memanfaatkan-barang-jaminan/>.
- Jaya, Asri, Sony Kuswandi, Cici Widya Prastyandari, Imam Baidlowi, Mardiana, Yudhistira Ardana, Aris Sunandes, Nurlina, Palnus, and Murdin Muchsidin. *Manajemen Keuangan. Modul Kuliah*. Vol. 7, 2018.
- Juliansyah, Eris, Hendra Firdaus, Indri Kusmawati, and Ani Sumiati. “Analisis Rasio Likuiditas, Leverage , Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pt Kokoh Inti Arebama Tbk.” *Jurnal Ekonomak* 7, no. 2 (2021): 77–88.
- Khafifah, Afiyatul. “The Influence of Debt Policies, Profitability and Corporate Social Disclosures Responsibility to Tax Agresivity.” *Journal of Islamic Accounting and Finance Research* 3, no. 1 (2021): 113–30. <https://doi.org/10.21580/jiafr.2021.3.1.7317>.
- Khoiroh, Lia Mufidatul, and Sapari. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai PERusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 13 (2024).
- Khoirunnisa, Ria '. “Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Finance Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 10, no. 1 (2022): 11–27. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p11-27>.
- Kolamban, Dea V, Sri Murni, and Dedy N Baramuli. “Analysis of The Effect of Leveragem Profitability and Company Size on Firm Value in The Banking Industry Registered on The IDX.” *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 8, no. 3 (2020): 174–83.
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi*. Edisi Keli., 2018.
- Kusaendri, Danu, and Mispianiti Mispianiti. “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)* 4, no. 5 (2022): 613–27. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.152>.
- Kusumaningrum, Diyah Putri, and Ulfah Setia Iswara. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)* 1, no. 3 (2022): 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>.
- Lestari, Dyah Lina, Amalia Nuril Hidayati, and Muhammad Alhada Fuadilah Habib. “Pengaruh Earning per Share, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2021.” *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 4, no. 11 (2022): 4928–36. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i11.1788>.
- Madya, Erni. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Bursa Efek Indonesia).” *Bongaya Journal for Research in Management (BJRM)* 2, no. 2 (2019): 73–97. <https://doi.org/10.37888/bjrm.v2i2.197>.
- Mandey, Stevani, Sifrid Pangemanan, and Sonny Pangerapan. “Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017): 1463–73.
- Marhaeningtyas, Dian, and Ulil Hartono. “Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia).” *Jurnal Ilmu Manajemen* 8, no. 3 (2020): 1060. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1060-1072>.
- Martha, Lidya, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, and Yulia Syafitri. “Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Benefita* 3, no. 2 (2018): 227. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>.
- Maula, Hendrik, Muhammad Saifullah, Nurudin Nurudin, and Faris Shalahuddin Zakiy. “The Influence of Return on Assets, Leverage, Size, and Capital Intensity on Tax Avoidance.” *AFEBI Accounting Review* 4, no. 1 (2019): 50–62. <https://doi.org/10.47312/aar.v4i01.223>.
- Mirae Sekuritas. “Pertumbuhan Investor Syariah,” 2023. https://www.instagram.com/miraeassetsekuritas_id/p/C1Y_vQ-s9tp/.
- Nadhilah, Farhana, Hidajat Sofyan Widjaja, and Reny Fitriana Kaban. “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.” *Gorontalo Accounting Journal* 5, no. 2 (2022): 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>.
- Nandaria, Desnoni, and Hadri Kusuma. “Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Business Performance: Pendekatan Persamaan Struktural.” *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 18, no. 1 (2014): 16–33. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol18.iss1.art2>.
- Noor, Sayyidin, and Made Dudy\ Satyawan. “Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Studi Kasus Pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 2, no. 3 (2014): 1095–1105.
- Novita, Sari Dian, and Suwitho. “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)* 3, no. 3 (2023): 779–88. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3067>.

- Nugroho, Adi, Lies Indriyatni, and Untung Widodo. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)." *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)* 1, no. 2 (2022): 165–72. <https://doi.org/10.34152/emba.v1i2.506>.
- Nur Utami, Citra, and Listyorini Wahyu Widati. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." *Owner: Riset Dan Akuntansi* 6, no. 1 (2022): 885–93. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>.
- Nuswandari, Cahyani, Sunarto Sunarto, Afifatul Jannah, and Ikromudin Ikromudin. "Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value." *Advances in Economics, Business and Management Research* 86, no. Icobame 2018 (2019): 87–90. <https://doi.org/10.2991/icobame-18.2019.19>.
- Otoritas Jasa Keuangan. "Statistik Saham Syariah Indonesia," 2024. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>.
- "Pasar Modal." In *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995*, 17–31, 1995.
- Phillip Sekuritas Indonesia. "Pertumbuhan Pesat Pasar Saham Syariah Di Indonesia," 2018. https://www.poems.co.id/htm/Freededucation/LPNewsletter/v96/Vol96_pertumbuhansahamsyariah.html.
- Pratama, I Gusti Bagus angga, and I Gusti Bagus Wiksuana. "Pengaruh Ukuran Perusahaan-Dan Leverage." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 2 (2020): 1338–67.
- Priadana, Moh. "Sidik Dan Saludin Muis. 2009." *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, n.d.
- Priadana, Sidik, and Denok Sunarsi. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Edited by Dela. *Pascal Books*. 1st ed. Tangerang: Pascal Books, 2021. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI.
- Putri, Melati Efesia, and Sunarto Sunarto. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 5, no. 1 (2022): 246–56. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.1896>.
- Qomariyah, Siti Nur, Ni'mah Nur Afifah, and Adelina Citradewi. "Analisis Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk Periode 2019-2021." *Journal of Islamic Accounting Competency* 2, no. 2

- (2022): 1–13. <https://doi.org/10.30631/jisacc.v2i2.1323>.
- Qotimah, Khusnul, Lintje Kalangi, and Korompis Claudia W.M. “Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi Pada Saham Second Liner Di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Effect Of Fundamental Analysis On Investment Return In Second Liner Share In The Energy Sector For.” *Jurnal EMBA* 11, no. 3 (2023): 12–26.
- Rachman, Dicky, Arif Afendi, Wahab Wahab, and Muhammad Rasyidin. “The Influence Of Company Size, Liquidity, Profitability, And Leverage On Islamic Social Report Disclosure.” *AL-ARBAH: Journal of Islamic Finance and Banking* 5, no. 2 (2023): 105–24. <https://doi.org/10.21580/al-arbah.2023.5.2.18001>.
- Ratna, Sari Candra, and Zuhrotun. “Keinformatifan Laba Di Pasar Obligasi Dan Saham: Uji Liquidation Hypothesis.” *SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG*, n.d.
- Rauf Alhayra, Abdul, Jannati Tangngisulu, Yana Fajriah, Program Studi, Magister Manajemen, Sekolah Tinggi, Ilmu Ekonomi, and Makassar Bongaya. “The Effect of Profitability on Company Value with Company Size as a Moderating Variable Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.” *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 1 (2024): 2669–80. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Rivan, Kurniawan. “Jakarta Islamic Index, Bagaimana Kriteria Dan Manfaatnya?” Rivan Kurniawan, 2024. <https://blog.rivankurniawan.com/2024/06/19/jakarta-islamic-index/>.
- Rosihana, Athiy Dina. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Sector Industry Barang Consumer Primer Tahun 2019-2021).” *Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset* 1, no. 4 (2023): 119–32.
- Samosir, Efansius Mario, and Delfi Panjaitan. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR).” *Jurnal Informasi Akuntansi (JIA)* 1, no. 3 (2022): 28–42. <https://doi.org/10.32524/jia.v1i3.726>.
- Sari, Ni Made Widya, I Wayan Sukadana, and I Wayan Widnyana. “Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Emas* 2, no. 1 (2021): 201–17.
- Sari, Nuni, and Mohamad Husni. “Faktor-Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Asset Growth Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei.” *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan* 1, no. 2 (2021): 394–403. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i2.31>.
- Sastika Ira Fina, Suyono, and Agus Nanang. “Analisis Pengaruh Profitabilitas,

- Leverage, Umur Perusahaan, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR).” *Jurnal Akuntansi, Manajemen & Perbankan Syariah* 3, no. 3 (2023): 2809–7580.
- Sholihuddin, Eriko Firman, and Asyik Nur Fadjrih. “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 12, no. 9 (2023): 1–25.
- Simanullang, Rumia, and Dessy Rahmadany Chandra. “Analisis Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.” *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis* 3, no. 2 (2021): 213–28. <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v3i2.44>.
- Siregar, Syofian. *Metode Pemilihan Kuantitatif: Dilengkapi Dengan Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. 1st ed. Jakarta: Predana Media, 2017. <https://books.google.co.id/books?id=IjTMDwAAQBAJ&lpg=PP1&hl=id&pg=PA11#v=onepage&q&f=false>.
- Sofiatin, Destya Aida. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)* 1, no. 1 (2020): 47–57. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma>.
- Sudana, I Made, and Ramat Heru Setianto. *Metode Penelitian Bisnis Dan Analisis Data Dengan SPSS*. 1st ed. Erlangga, 2018.
- Sugiyono, Sugiyono. “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D.” *Bandung: Alfabeta* 1, no. 11 (2016).
- Sujoko, and Soebiantoro Ugy. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta).” *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 9, no. 1 (2007): 41–48.
- Sukenti, Sri, Nur Hidayati, and M. Cholid Mawardi. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Growth Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015).” *Universitas Islam Malang* 19 (2017): 15–33.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. “The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value.” *Management Analysis Journal* 7, no. 2 (2018): 211–22. <http://maj.unnes.ac.id>.
- Sulviani, Agustine, Robi Maulana M, and Liza Samrotul Fuadah. “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19.” *J-AKSI: Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi* 5, no. 3 (2024): 414–26.

- Suryandani, Atika. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei." *BMAJ: Business Management Analysis Journal* 1, no. 1 (2018): 49–59. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v1i1.2682>.
- Tafsir Web. "Surat Al-Baqarah Ayat 245," 2024. <https://tafsirweb.com/979-surat-al-baqarah-ayat-245.html>.
- Tafsir Web. "Surat Al-Baqarah Ayat 282," 2024. <https://tafsirweb.com/1048-surat-al-baqarah-ayat-282.html>.
- Tafsir Web. "Surat An-Nisa' Ayat 29," 2024. <https://tafsirweb.com/1561-surat-an-nisa-ayat-29.html>.
- Tandrio, Gleen, and Sarwo Edy Handoyo. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kebijaksanaan." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 05, no. 01 (2023): 20–27.
- Taujiharrahman, Darma, Heny Yuningrum, Imam Yahya, Nasrul Zaki Fuadi, and Setyo Hartono. "Liquidity Ratio Analysis of Syariah Bank During the Covid-19 Virus Pandemic." Semarang: EAI, 2021. <https://doi.org/10.4108/eai.14-10-2020.2303858>.
- Uyun, Muhamad, and Baquandi Lutvi Yoseanto. *Seri Buku Psikologi: Pengantar Metode Penelitian Kuantitatif*. Deepublish, 2022.
- Wahyudi, Setyo Tri. *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E-Views. Rajawali Pers*. Jakarta, 2016.
- Wahyuningsih, Ana, and Nera Marinda Mahdar. "Pengaruh Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Csr." *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi* 5, no. 1 (2018): 27–36. <http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/QP7CMK1Q9CHIAT2JCRDLOFABQ.pdf>.
- Wenny, Setiyawati Loh, and Lim Melliana. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015." *Jurnal Akuntansi* 12, no. 1 (2018): 29–57. <https://jurnal.ar-raniry.ac.id/index.php/ekobis/article/view/10001>.
- Widiyanti, Marlina, and Friska Dwi Elfina. "Marlina Widiyanti Dan Friska Dwi Elfina." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* 13, no. 1 (2019): 117–36. <https://media.neliti.com/media/publications/283938-pengaruh-financial-leverage-terhadap-pro-0fb83fec.pdf>.
- Widyanti, Ni Luh Putu, and I Putu Yadnya. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Unad* 6, no. 12 (2017): 6383–6409. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/1369756>.
- Winarno, Wing Wahyu. "Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews." Upp Stim Ykpn, 2017.
- Yanti, I Gusti Ayu Diah Novita, and Ni Putu Ayu Darmayanti. "Pengaruh

- Profitabilitas , Ukuran Perusahaan , Struktur Makanan Dan Minuman.” *E-Jurnal Manajemen* 8, no. 4 (2019): 2297–2324.
- Yanti, Ni Luh Eka Karisma, I Dewa Made Endiana, and I Gusti Ayu Asri Pramesti. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility.” *Ekonomi Bisnis* 3, no. 1 (2021): 43–51. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1676>.
- Yuyun, Susilawati, and Rimawan M. “Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Indal Alumunium Industri, Tbk.” *Jurnal Manajemen* 13, no. 1 (2023): 163–75.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Nilai rata-rata PBV Perusahaan JII periode 2021-2023

Tahun	Price Book Value	Naik/Turun
2021	2,237	-
2022	2,218	-0,849%
2023	2,201	-0,766%

Populasi Penelitian

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	EXCL	PT XL Axiata Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
11	PTBA	Bukit Asam Tbk
12	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
13	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
14	UNTR	United Tractor Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Kriteria Sampel Penelitian

NO	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama tahun 2021-2023	20
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan tersedia secara publik dari tahun 2021-2023	(0)
3	Perusahaan yang tidak memperoleh laba selama periode 2021-2023	(0)
4	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak dalam bentuk mata uang rupiah dari tahun 2021-2023	(5)
Jumlah sampel dengan tahun pengamatan selama periode penelitian		15
Total sampel selama periode 2021-2023		45

Daftar Sampel Penelitian

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	EXCL	PT XL Axiata Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
11	PTBA	Bukit Asam Tbk
12	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
13	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
14	UNTR	United Tractor Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Profitabilitas Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	0,040	0,090	0,090	0,073
2	PT Aneka Tambang Tbk	0,057	0,114	0,081	0,084
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	0,016	0,019	0,023	0,019
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,100	0,070	0,060	0,077
5	PT XL Axiata Tbk	0,018	0,014	0,015	0,016
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,071	0,049	0,072	0,064
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,066	0,051	0,063	0,060
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0,067	0,071	0,070	0,069
9	Kalbe Farma Tbk	0,126	0,127	0,102	0,118
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0,198	0,158	0,136	0,164
11	Bukit Asam Tbk	0,219	0,277	0,157	0,218
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,027	0,030	0,028	0,028
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	0,122	0,101	0,112	0,112
14	United Tractor Tbk	0,097	0,166	0,140	0,134
15	Unilever Indonesia Tbk	0,291	0,287	0,275	0,284
Rata-Rata		0,101	0,108	0,095	0,101

Leverage Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	<i>Leverage</i>			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	1,150	1,070	1,150	1,123
2	PT Aneka Tambang Tbk	0,580	0,418	0,375	0,458
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	2,470	2,200	2,250	2,307
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,410	0,510	0,520	0,480
5	PT XL Axiata Tbk	0,500	0,500	0,400	0,467
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1,150	1,010	0,920	1,027
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,060	0,930	0,860	0,950
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0,270	0,310	0,410	0,330
9	Kalbe Farma Tbk	0,207	0,233	0,170	0,203
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0,200	0,150	0,100	0,150
11	Bukit Asam Tbk	0,489	0,569	0,798	0,619
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,920	0,760	0,710	0,797
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	0,906	0,844	0,833	0,861
14	United Tractor Tbk	0,130	0,030	0,220	0,127
15	Unilever Indonesia Tbk	3,413	3,583	3,928	3,641
Rata-Rata		0,924	0,874	0,910	0,903

Likuiditas Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	<i>Likuiditas</i>			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	1,290	1,400	1,450	1,380
2	PT Aneka Tambang Tbk	1,787	1,958	2,334	2,026
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	4,122	3,993	4,498	4,204
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2,010	1,780	1,650	1,813
5	PT XL Axiata Tbk	0,356	0,395	0,369	0,373
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1,800	3,100	3,510	2,803
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,340	1,790	1,920	1,683
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	2,440	2,140	1,250	1,943
9	Kalbe Farma Tbk	4,445	3,771	4,908	4,375
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	4,194	3,822	4,967	4,328
11	Bukit Asam Tbk	2,428	2,283	1,520	2,077
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	1,075	1,445	1,228	1,249
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	0,886	0,782	0,777	0,815
14	United Tractor Tbk	2,000	1,900	1,500	1,800
15	Unilever Indonesia Tbk	0,614	0,608	0,552	0,591
Rata-Rata		2,052	2,078	2,162	2,097

Ukuran Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Ukuran Perusahaan			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	30,788	30,934	31,041	30,921
2	PT Aneka Tambang Tbk	31,125	31,147	31,389	31,220
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	33,212	33,354	33,499	33,355
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	31,199	31,316	31,344	31,286
5	PT XL Axiata Tbk	31,918	32,100	32,105	32,041
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	32,402	32,379	32,412	32,398
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	32,820	32,826	32,860	32,835
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	30,894	30,878	31,020	30,931
9	Kalbe Farma Tbk	30,876	30,936	30,929	30,914
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	29,624	29,565	29,557	29,582
11	Bukit Asam Tbk	31,218	31,446	31,289	31,318
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	32,035	32,049	32,036	32,040
13	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	33,256	33,248	33,291	33,265
14	United Tractor Tbk	32,355	32,576	32,668	32,533
15	Unilever Indonesia Tbk	30,579	30,539	30,444	30,521
Rata-Rata		31,620	31,686	31,726	31,677

Nilai Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan			
		2021	2022	2023	Rata-Rata
1	PT AKR Corporindo Tbk	1,860	2,370	2,460	2,230
2	PT Aneka Tambang Tbk	2,920	2,120	1,560	2,200
3	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	2,410	2,310	3,230	2,650
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	3,210	3,080	3,190	3,160
5	PT XL Axiata Tbk	1,620	1,010	1,120	1,250
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1,580	2,020	2,180	1,927
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,620	0,580	0,560	0,587
8	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	1,790	1,980	1,540	1,770
9	Kalbe Farma Tbk	3,270	4,650	4,090	4,003
10	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	5,890	5,140	5,910	5,647
12	Bukit Asam Tbk	1,790	1,590	1,590	1,657
13	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,910	0,900	0,830	0,880
14	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	2,940	2,690	2,200	2,610
15	United Tractor Tbk	1,410	1,210	1,070	1,230
16	Unilever Indonesia Tbk	1,340	1,618	1,484	1,481
Rata-Rata		2,237	2,218	2,201	2,219

Hasil Common Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/22/25 Time: 19:44
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.46217	4.820556	3.207550	0.0026
X1	0.677738	2.147840	0.315544	0.7540
X2	-0.134570	0.157158	-0.856273	0.3969
X3	0.589088	0.101955	5.777892	0.0000
Z	-0.455416	0.148115	-3.074741	0.0038
R-squared	0.608352	Mean dependent var	2.218711	
Adjusted R-squared	0.569188	S.D. dependent var	1.305299	
S.E. of regression	0.856750	Akaike info criterion	2.633097	
Sum squared resid	29.36081	Schwarz criterion	2.833838	
Log likelihood	-54.24469	Hannan-Quinn criter.	2.707931	
F-statistic	15.53316	Durbin-Watson stat	0.423299	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/22/25 Time: 19:44
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.49244	25.73823	0.485365	0.6315
X1	1.153091	3.195680	0.360828	0.7211
X2	0.654258	0.770027	0.849656	0.4033
X3	0.269140	0.202981	1.325938	0.1964
Z	-0.364479	0.809058	-0.450497	0.6561

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.951758	Mean dependent var	2.218711
Adjusted R-squared	0.918360	S.D. dependent var	1.305299
S.E. of regression	0.372958	Akaike info criterion	1.161179
Sum squared resid	3.616549	Schwarz criterion	1.923992
Log likelihood	-7.126533	Hannan-Quinn criter.	1.445548
F-statistic	28.49744	Durbin-Watson stat	2.630697
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Random Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/22/25 Time: 19:45
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.09342	7.161800	2.526379	0.0156
X1	0.011988	2.225841	0.005386	0.9957
X2	-0.034949	0.249998	-0.139798	0.8895
X3	0.371020	0.130370	2.845908	0.0070
Z	-0.524748	0.223347	-2.349473	0.0238

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.878934	0.8474
Idiosyncratic random		0.372958	0.1526

Weighted Statistics			
R-squared	0.295021	Mean dependent var	0.527943
Adjusted R-squared	0.224524	S.D. dependent var	0.425039
S.E. of regression	0.374294	Sum squared resid	5.603843
F-statistic	4.184829	Durbin-Watson stat	1.863821
Prob(F-statistic)	0.006344		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.554308	Mean dependent var	2.218711
Sum squared resid	33.41238	Durbin-Watson stat	0.312596

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.219996	(14,26)	0.0000
Cross-section Chi-square	94.236318	14	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/22/25 Time: 19:44

Sample: 2021 2023

Periods included: 3

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.46217	4.820556	3.207550	0.0026
X1	0.677738	2.147840	0.315544	0.7540
X2	-0.134570	0.157158	-0.856273	0.3969
X3	0.589088	0.101955	5.777892	0.0000
Z	-0.455416	0.148115	-3.074741	0.0038
R-squared	0.608352	Mean dependent var	2.218711	
Adjusted R-squared	0.569188	S.D. dependent var	1.305299	
S.E. of regression	0.856750	Akaike info criterion	2.633097	
Sum squared resid	29.36081	Schwarz criterion	2.833838	
Log likelihood	-54.24469	Hannan-Quinn criter.	2.707931	
F-statistic	15.53316	Durbin-Watson stat	0.423299	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.287005	4	0.3686

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	1.153091	0.011988	5.258001	0.6187
X2	0.654258	-0.034949	0.530443	0.3440
X3	0.269140	0.371020	0.024205	0.5126
Z	-0.364479	-0.524748	0.604692	0.8367

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/22/25 Time: 19:45

Sample: 2021 2023

Periods included: 3

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.49244	25.73823	0.485365	0.6315
X1	1.153091	3.195680	0.360828	0.7211
X2	0.654258	0.770027	0.849656	0.4033
X3	0.269140	0.202981	1.325938	0.1964
Z	-0.364479	0.809058	-0.450497	0.6561

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.951758	Mean dependent var	2.218711
Adjusted R-squared	0.918360	S.D. dependent var	1.305299
S.E. of regression	0.372958	Akaike info criterion	1.161179
Sum squared resid	3.616549	Schwarz criterion	1.923992
Log likelihood	-7.126533	Hannan-Quinn criter.	1.445548
F-statistic	28.49744	Durbin-Watson stat	2.630697
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	25.94145 (0.0000)	1.574077 (0.2096)	27.51553 (0.0000)
Honda	5.093275 (0.0000)	-1.254622 (0.8952)	2.714338 (0.0033)
King-Wu	5.093275 (0.0000)	-1.254622 (0.8952)	0.627153 (0.2653)
Standardized Honda	6.216804 (0.0000)	-1.036717 (0.8501)	0.266968 (0.3947)
Standardized King-Wu	6.216804 (0.0000)	-1.036717 (0.8501)	-1.351222 (0.9117)
Gourieroux, et al.	--	--	25.94145 (0.0000)

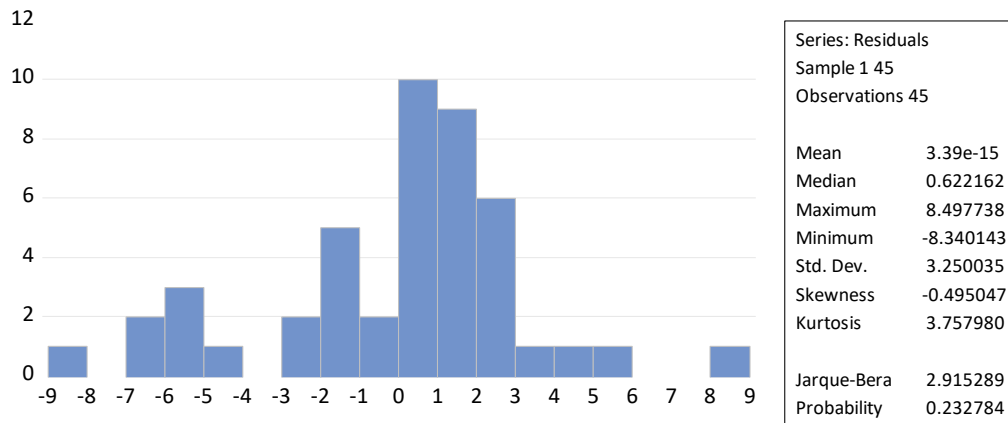
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 06/22/25 Time: 19:37

Sample: 2021 2023

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	2.218711	0.101400	0.902578	2.097489	31.67729
Median	1.860000	0.081000	0.580000	1.790000	31.38900
Maximum	5.910000	0.291000	3.928000	4.967000	33.49900
Minimum	0.560000	0.014000	0.030000	0.356000	29.55700
Std. Dev.	1.305299	0.075376	0.916192	1.311753	1.051283
Skewness	1.257670	1.151877	1.974158	0.751950	-0.049206
Kurtosis	4.263678	3.663914	6.297528	2.500680	2.254405
Jarque-Bera Probability	14.85715 0.000594	10.77763 0.004567	49.61792 0.000000	4.708197 0.094979	1.060493 0.588460
Sum	99.84200	4.563000	40.61600	94.38700	1425.478
Sum Sq. Dev.	74.96743	0.249985	36.93398	75.71062	48.62860
Observations	45	45	45	45	45

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date: 06/22/25 Time: 20:48

Sample: 1 45

Included observations: 45

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	78.86932	3.188322	1.118370
X2	0.553676	2.311301	1.159967
X3	0.242035	3.757471	1.039440
C	2.544184	6.494185	NA

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.823655	Prob. F(4,40)	0.1433
Obs*R-squared	6.940702	Prob. Chi-Square(4)	0.1391
Scaled explained SS	7.528527	Prob. Chi-Square(4)	0.1105

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 06/22/25 Time: 20:47
Sample: 1 45
Included observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.452736	11.74524	0.379110	0.7066
X1	10.01420	5.233191	1.913593	0.0628
X2	0.112112	0.382913	0.292786	0.7712
X3	0.068649	0.248413	0.276351	0.7837
Z	-0.104674	0.360881	-0.290052	0.7733
R-squared	0.154238	Mean dependent var	2.397562	
Adjusted R-squared	0.069662	S.D. dependent var	2.164204	
S.E. of regression	2.087462	Akaike info criterion	4.414215	
Sum squared resid	174.3000	Schwarz criterion	4.614955	
Log likelihood	-94.31983	Hannan-Quinn criter.	4.489049	
F-statistic	1.823655	Durbin-Watson stat	1.458919	
Prob(F-statistic)	0.143262			

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 20:56
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.960798	2.122941	-2.336758	0.0244
X1	23.41978	7.921524	2.956474	0.0051
X2	6.805590	1.104242	6.163131	0.0000
X3	0.596836	0.489236	1.219935	0.2295

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4.253751	0.9259
Idiosyncratic random		1.203032	0.0741

Weighted Statistics			
R-squared	0.470382	Mean dependent var	0.774874
Adjusted R-squared	0.431630	S.D. dependent var	1.834667
S.E. of regression	1.383162	Sum squared resid	78.43861
F-statistic	12.13810	Durbin-Watson stat	2.383936
Prob(F-statistic)	0.000008		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.712559	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	1197.226	Durbin-Watson stat	0.156188

Hasil uji Parsial (Uji T)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 20:56
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.960798	2.122941	-2.336758	0.0244
X1	23.41978	7.921524	2.956474	0.0051
X2	6.805590	1.104242	6.163131	0.0000
X3	0.596836	0.489236	1.219935	0.2295

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4.253751	0.9259
Idiosyncratic random		1.203032	0.0741

Weighted Statistics			
R-squared	0.470382	Mean dependent var	0.774874
Adjusted R-squared	0.431630	S.D. dependent var	1.834667
S.E. of regression	1.383162	Sum squared resid	78.43861
F-statistic	12.13810	Durbin-Watson stat	2.383936
Prob(F-statistic)	0.000008		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.712559	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	1197.226	Durbin-Watson stat	0.156188

Hasil Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 21:00
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.891337	1.820833	-2.137119	0.0391
X1	107.2906	236.8337	0.453021	0.6531
X2	87.73973	22.31649	3.931609	0.0003
X3	1.542842	9.958568	0.154926	0.8777
X1Z	-2.840843	7.538404	-0.376849	0.7084
X2Z	-2.578369	0.713349	-3.614455	0.0009
X3Z	-0.025043	0.316122	-0.079221	0.9373

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		2.981341	0.8462
Idiosyncratic random		1.271051	0.1538

Weighted Statistics			
R-squared	0.753658	Mean dependent var	1.149260
Adjusted R-squared	0.714762	S.D. dependent var	2.507255
S.E. of regression	1.339066	Sum squared resid	68.13771
F-statistic	19.37622	Durbin-Watson stat	2.943469
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.921497	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	326.9750	Durbin-Watson stat	0.613384

Hasil Penentuan Model Moderasi X1

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:10
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	86.50255	46.79931	1.848372	0.0716
X1	10.87389	8.790080	1.237064	0.2229
Z	-2.613758	1.478621	-1.767699	0.0844

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		7.501383	0.9748
Idiosyncratic random		1.207019	0.0252

Weighted Statistics			
R-squared	0.081424	Mean dependent var	0.444782
Adjusted R-squared	0.037682	S.D. dependent var	1.316774
S.E. of regression	1.291726	Sum squared resid	70.07936
F-statistic	1.861466	Durbin-Watson stat	2.250990
Prob(F-statistic)	0.168043		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.212382	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	3280.518	Durbin-Watson stat	0.048086

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:11
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	43.01169	53.53904	0.803371	0.4264
X1	446.3736	319.8258	1.395677	0.1703
Z	-1.254323	1.688885	-0.742693	0.4619
X1Z	-13.77265	10.19833	-1.350481	0.1843

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		6.053201	0.9604
Idiosyncratic random		1.228421	0.0396

Weighted Statistics			
R-squared	0.141187	Mean dependent var	0.559553
Adjusted R-squared	0.078347	S.D. dependent var	1.483639
S.E. of regression	1.424335	Sum squared resid	83.17794
F-statistic	2.246762	Durbin-Watson stat	1.948282
Prob(F-statistic)	0.097263		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.317346	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	2843.331	Durbin-Watson stat	0.056994

Hasil Penentuan Model Moderasi X2

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:12
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	94.21526	32.30949	2.916024	0.0057
X2	6.267936	1.079957	5.803874	0.0000
Z	-3.001019	1.019185	-2.944528	0.0053

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4.486904	0.9335
Idiosyncratic random		1.197882	0.0665

Weighted Statistics			
R-squared	0.440382	Mean dependent var	0.732501
Adjusted R-squared	0.413733	S.D. dependent var	1.762689
S.E. of regression	1.349657	Sum squared resid	76.50605
F-statistic	16.52559	Durbin-Watson stat	2.522616
Prob(F-statistic)	0.000005		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.743245	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	1069.414	Durbin-Watson stat	0.180468

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:12
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.79358	34.48561	0.544969	0.5887
X2	89.67464	22.98498	3.901445	0.0003
Z	-0.600237	1.099008	-0.546162	0.5879
X2Z	-2.647446	0.738574	-3.584536	0.0009

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3.113012	0.8675
Idiosyncratic random		1.216678	0.1325

Weighted Statistics			
R-squared	0.666828	Mean dependent var	1.058402
Adjusted R-squared	0.642450	S.D. dependent var	2.339481
S.E. of regression	1.398905	Sum squared resid	80.23432
F-statistic	27.35320	Durbin-Watson stat	2.667318
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.882855	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	487.9214	Durbin-Watson stat	0.438617

Hasil Penentuan Model Moderasi X3

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:12
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	73.10616	52.92583	1.381294	0.1745
X3	0.001122	0.522201	0.002148	0.9983
Z	-2.156122	1.666870	-1.293516	0.2029

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		9.375053	0.9837
Idiosyncratic random		1.204971	0.0163

Weighted Statistics			
R-squared	0.038315	Mean dependent var	0.355836
Adjusted R-squared	-0.007480	S.D. dependent var	1.202168
S.E. of regression	1.206656	Sum squared resid	61.15275
F-statistic	0.836662	Durbin-Watson stat	2.543461
Prob(F-statistic)	0.440245		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.116371	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	3680.415	Durbin-Watson stat	0.042261

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/22/25 Time: 23:13
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	109.2962	64.07287	1.705811	0.0956
X3	-12.61154	14.54467	-0.867090	0.3909
Z	-3.298539	2.020748	-1.632336	0.1103
X3Z	0.399557	0.461450	0.865872	0.3916

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		8.802708	0.9811
Idiosyncratic random		1.223287	0.0189

Weighted Statistics			
R-squared	0.059566	Mean dependent var	0.384555
Adjusted R-squared	-0.009246	S.D. dependent var	1.237501
S.E. of regression	1.243209	Sum squared resid	63.36828
F-statistic	0.865628	Durbin-Watson stat	2.496571
Prob(F-statistic)	0.466643		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.164726	Mean dependent var	4.808400
Sum squared resid	3479.014	Durbin-Watson stat	0.045474

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Muhammad Salman Alfarisy
TTL : Blora, 07 Agustus 2003
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Alamat : Dukuh Soronini RT 03/RW 02 Ds. Sonokulon Kec. Todanan
Kab. Blora
No. Hp : 08580509345
Email : fadhilsalman59@gmail.com
Nama Ayah : Siswoto
Pekerjaan : Petani
Nama Ibu : Umi Rochayati
Pekerjaan : Ibu rumah tangga

Jenjang Pendidikan

1. SDN 1 Sonokulon (2009-2015)
2. MTs NU Tasywiquth Thullab Salafiyyah TBS Kudus (2015-2018)
3. MA NU Tasywiquth Thullab Salafiyyah TBS Kudus (2018-2021)
4. UIN Walisongo Semarang (2021-Sekarang)

Pengalaman Organisasi

1. IMPARA UIN Walisongo Semarang
2. UKM Ebi-Sport FEBI UIN Walisongo Semarang
3. UKM Komunitas Bisnis FEBI UIN Walisongo Semarang
4. HMJ Akuntansi Syariah