

PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA*
ISLAMIC INDEX

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Nadhila Mayang Arumsari
Nomor Mahasiwa : 16311270
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA

2020

Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Nadhila Mayang Arumsari
Nomor Mahasiswa : 16311270
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2020

**PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

Nama : Nadhila Mayang Arumsari
NIM : 16311270
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, ¹³.....Maret 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing *Wahid Agus Supri*



Dr. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**

Disusun Oleh : **NADHILA MAYANG ARUMSARI**
Nomor Mahasiswa : **16311270**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 7 April 2020

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP.

Penguji : Kartini, Dra., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 13 Maret 2020

Penulis,

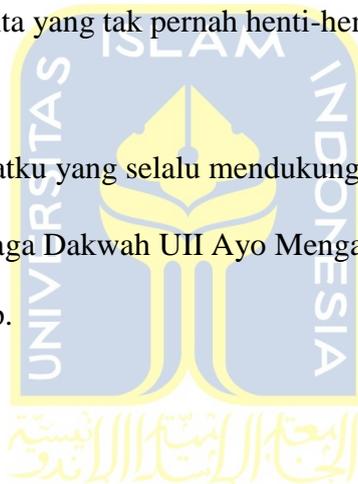


Nadhila Mayang Arumsari

Persembahan

Skripsi ini saya persembahkan dengan rasa syukur kepada Allah SWT yang selalu memberi petunjuk dan kemudahan untuk saya serta untuk orang-orang yang tidak pernah berhenti mendoakan, menyayangi, melindungi, memotivasi, mengasihi serta membantu saya selama ini, untuk mereka

- Bapak dan ibu, orang tua hebat, serta kakak yang selalu mendoakan, mendukung, dan menyemangati saya tanpa kenal lelah.
- Suamiku tercinta yang tak pernah henti-hentinya memberikan doa dan semangat.
- Sahabat-sahabatku yang selalu mendukung dan memotivasi saya.
- Sahabat Lembaga Dakwah UII Ayo Mengajar yang selalu memberi saya pelajaran hidup.



Halaman Motto

“Alloh menghendaki kemudahan bagimu, dan tidak menghendaki kesukaran bagimu”

(Q.S. al-Baqarah:185)

Alloh tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S. Al-Baqarah:286].

“..Niscaya Allah SWT akan mengangkat (derajat) orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu beberapa derajat...”

(Q.S. Al-Mujadalah: 11)

“Menuntut ilmu itu wajib atas setiap Muslim”

(HR. Ibnu Majah No. 224)

“Barang siapa yang menempuh suatu jalan untuk menuntut ilmu, Allah akan memudahkan baginya jalan ke surga”.

(HR. Muslim)

“Jika seorang manusia meninggal, terputuslah amalnya, kecuali dari tiga hal: sedekah jariyah, ilmu yang bermanfaat, atau anak shalih yang berdoa untuknya”

(HR. Muslim)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Variabel leverage diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*, ukuran perusahaan diukur dengan *Ln total asset*, Profitabilitas diukur dengan rasio *Return on Asset (ROA)*, dan nilai perusahaan diukur dengan Tobins'q. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan yang telah sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis jalur dan uji sobel atau uji mediasi untuk mengetahui pengaruh variabel intervening. Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan uji mediasi menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.



ABSTRACT

This study aims to determine the effect of leverage and firm size on firm value with profitability as an intervening variable in companies listed on the Jakarta Islamic Index. Leverage variables are measured using a Debt to Equity Ratio (DER) ratio, company size is measured by Ln total assets, Profitability is measured by the Return on Asset (ROA) ratio, and company value is measured by Tobins'q. This study uses a quantitative method, the samples used were 14 companies that were in accordance with predetermined criteria based on the purposive sampling method. This study uses path analysis and sobel test or mediation test to determine the effect of intervening variables. The test results show that leverage has a negative effect on firm value, company size has no effect on firm value, leverage has a positive effect on profitability, company size has no effect on profitability, and profitability has a positive effect on firm value. Whereas the mediation test shows the result that profitability is not able to mediate the relationship between leverage and firm size and firm value.

Keywords: Leverage, Company Size, Profitability, and Firm Value

Kata Pengantar

Bismillahirrahmannirrahim

Assalamu'alaikum warahmatullahi wa barokatuh

Alhamdulillah robbi-l-'aalamin, puji syukur kita panjatkan kehadiran Alloh *Subhanahu wa ta'aala*, dzat yang Maha Kasih lagi Maha Penyayang. Tiada sesembahan yang patut disembah selain kepada-Nya. Ialah yang memberikan pertolongan kepada seluruh umat-Nya. Atas limpahan ramat serta hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”**. Sholawat serta salam senantiasa kita haturkan kepada suri tauladan kita, *Nabiulloh Muhammad Sholallohu'alaihi Wa Salam*. Dialah manusia pilihan Alloh, yang Ia muliakan dan Ia jadikan tauladan bagi seluruh manusia.

Skripsi ini disusun dalam rangka menyelesaikan studi strata satu (S1) dan sebagai salah satu syarat mencapai gelar Sarjana di Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa proses penyusunan skripsi ini bukan hanya atas kemampuan penulis semata, namun juga berkat bantuan dan dukungan dari seluruh pihak. Oleh karena itu, syukur *Alhamdulillah*, pertama penulis haturkan kepada Alloh *Subhanahu wa ta'aala* atas segala kemudahan yang diberikan, serta ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya penulis berikan kepada:

1. Kedua orang tua tercinta yang selalu memberikan doa, didikan, kasih sayang, dan dukungan yang tidak pernah putus baik dalam bentuk materi maupun non materi, sehingga penulis mampu menyelesaikan pendidikan di perguruan tinggi dan meraih gelar Sarjana.
2. Suami tercinta, ayah super hebat, ayah super sabar, ayah super ganteng, ayah super jahil, ayah super yang tidak henti-hentinya memberikan dukungan, baik dalam doa maupun bantuan langsung sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
3. Bapak Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta jajarannya yang telah memberikan berbagai fasilitas dan kesempatan kepada para mahasiswa Universitas Islam Indonesia, khususnya penulis untuk melanjutkan studi dan menambah ilmu serta wawasan dunia perguruan tinggi.
4. Bapak Prod. Dr. Jaka Sriyana, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Arif Hartono, SE., MHRM., Ph.D selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D selaku ketua Program Studi Manajemen Program Sarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan penuh kesabaran dalam penyusunan skripsi ini.

8. Bapak dan ibu dosen, serta staf karyawan jurusan Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII yang telah membekali ilmu pengetahuan dan pengalaman yang bermanfaat selama penulis menimba ilmu di perguruan tinggi ini.
9. Bapak dan ibu pondok Al Muhsin, yang memberikan saya pelajaran luar biasa hingga saya berada diposisi terbaik saat ini.
10. Teman-teman kuliah seperjuangan, desa konoha, khususnya Andira Falestya, Rida Puspita, Jessy Septalista yang selalu mensupport dan menjadi guru saya, dan teman teman tim sukses yang lain.
11. Teman kosku yang hebat, Sarah Respilia yang juga selalu mendukung saya, merindukan saya, memberi semangat kepada saya dan selalu berjuang bersama saya.
12. Teman-teman Lembaga Dakwah UII Ayo Mengajar, yang tidak pernah berhenti memberi saya pelajaran hidup, memberikan banyak pengalaman, selalu menjaga keistiqomahan berdakwah dan memberikan arti hidup yang sebenarnya.
13. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penulisan tugas akhir ini baik secara langsung ataupun tidak langsung yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu. Akhirnya penulis berharap semoga tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi penulis dan pembaca sekaligus peneliti selanjutnya. Aamiin.

Yogyakarta, 13 Maret 2020
Penulis

Nadhila Mayang Arumsari
NIM. 16311270

Daftar Isi

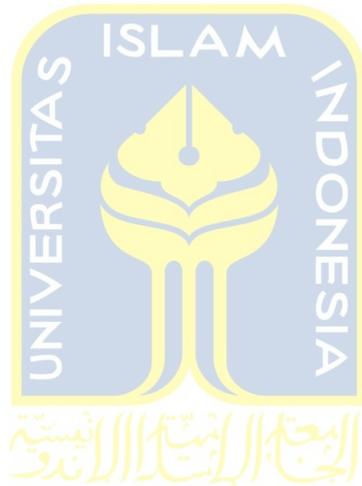
Halaman Judul.....	i
Lembar Pengesahan Skripsi	ii
Lembar Pengesahan Ujian Skripsi	iii
Lembar Pernyataan Keaslian Karya Ilmiah	iv
Halaman Persembahan	v
Halaman Motto.....	vi
Abstrak	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar.....	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II.....	9
KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Jakarta Islamic Index.....	9
2.1.2 Signalling Theory (Teori Sinyal)	10
2.1.3 Agency Theory	10
2.1.4 Teori Modigliani dan Miller.....	11
2.1.5 Teori Trade-Off.....	13
2.1.6 Leverage	13
2.1.7 Ukuran Perusahaan.....	14
2.1.8 Profitabilitas	15
2.1.9 Nilai Perusahaan.....	16
2.2 Pengembangan Hipotesis	17

2.2.1	Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	17
2.2.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	18
2.2.3	Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas.....	19
2.2.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	20
2.2.5	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	21
2.2.6	Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	22
2.2.7	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	22
2.3	Kerangka Pemikiran.....	23
BAB III.....		24
METODE PENELITIAN		24
3.1	POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN	24
3.1.1	Populasi	24
3.1.2	Sampel.....	24
3.2	DEFINISI VARIABEL PENELITIAN	24
3.2.1	Variabel Dependen.....	24
3.2.2	Variabel Independen	25
3.2.3	Variabel Intervening.....	26
3.3	JENIS DATA DAN TEKNIK PENGUMPULAN DATA	26
3.3.1	Jenis Data	26
3.3.2	Teknik Pengumpulan Data.....	27
3.4	METODE ANALISIS DATA.....	27
3.4.1	Uji Asumsi Klasik	27
3.4.1.1	Uji Normalitas	27
3.4.1.2	Uji Multikolonieritas	27
3.4.1.3	Uji Autokorelasi	28
3.4.1.4	Uji Heteroskedastisitas	28
3.4.2	Analisis Jalur	29
3.4.2.1	Model Analisis Jalur.....	29
3.4.3	Pengujian Hipotesis.....	30
BAB IV		32
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		32

4.1	Deskripsi Objek Penelitian	32
4.2	Uji Asumsi Klasik.....	34
4.2.1	Uji Normalitas	34
4.2.2	Uji Multikolinearitas	35
4.2.3	Uji Autokorelasi	36
4.2.4	Uji Heteroskedastisitas	37
4.3	Analisis Jalur.....	38
4.3.1	Uji Regresi Pertama	39
4.3.2	Uji Regresi Kedua	40
4.4	Uji Hipotesis	42
4.4.1	Uji t parsial	42
4.4.1.1	Uji T Parsial Persamaan Pertama	42
4.4.1.2	Uji t Parsial Persamaan Kedua	43
4.4.2	Uji Sobel (Uji Mediasi).....	44
4.5	Pembahasan.....	48
4.5.1	Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins).....	48
4.5.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins)	50
4.5.3	Pengaruh Leverage (DER) terhadap Profitabilitas (ROA).....	51
4.5.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Profitabilitas (ROA). 52	
4.5.5	Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins) ..	53
4.5.6	Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins) melalui Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Intervening	54
4.5.7	Pengaruh Ukuran perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins) melalui Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Intervening .	55
BAB V		56
KESIMPULAN DAN SARAN.....		56
5.1	Kesimpulan	56
5.2	Saran	57
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

Daftar Tabel

4.1 Rincian Perolehan Sampel penelitian.....	33
4.2 Daftar Sampel Perusahaan	34
4.3 Hasil Uji Normalitas	35
4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	36
4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	36
4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	37
4.7 Hasil Uji Regresi Pertama.....	39
4.8 Hasil Uji Regresi Kedua.....	40



Daftar Gambar

2.1 Kerangka Penelitian	23
3.1 Model Analisis Jalur	29
4.1 Diagram Analisis Jalur	41



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di Indonesia kian meningkat seiring dengan meningkatnya perkembangan perusahaan – perusahaan yang ada di Indonesia. Perusahaan kini mulai memperjual belikan sahamnya pada Bursa Efek atau disebut dengan *go public*. Perusahaan yang sudah mulai *go public* mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah siap dinilai secara terbuka oleh publik. Tujuan perusahaan mulai *go public* adalah untuk mendapatkan dana tambahan melalui investor atau masyarakat yang mau menanamkan saham di perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pihak yang menyediakan sistem untuk mempertemukan penawaran jual dan beli saham. BEI kini mulai memfasilitasi perusahaan yang menerapkan prinsip syariah dengan meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Jakarta Islamic Index merupakan salah satu index saham yang dibentuk oleh BEI yang bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management pada bulan Juli tahun 2000 . Index ini yang menghitung harga saham untuk jenis saham yang sesuai dengan kriteria syariah dan menjadi salah satu tolak ukur kinerja saham syariah yang terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham – saham yang sesuai syariah islam. JII bertujuan memberikan arahan kepada investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Selain itu, JII juga memiliki tujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor untung berinvestasi secara syariah dan memberi manfaat bagi investor dalam menjalankan syariat islam untuk melakukan

investasi. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan berbagai indikator diantaranya ialah para pelaku pasar modal syariah yang semakin meningkat, dimana para pelaku pasar modal ini mengeluarkan efek-efek syariah berupa saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (Azwar, dkk, 2011)

Memaksimalkan kesejahteraan atau kekayaan para pemegang saham merupakan tujuan utama dari didirikannya suatu perusahaan. Hal tersebut digambarkan dengan memaksimalkan harga saham guna meningkatkan nilai perusahaan (Febrianti, 2012) . Konsep nilai perusahaan dicerminkan dari nilai saham perusahaan dan dari sisi manajemen. (Harjito, 2014). Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan yang biasanya sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan harga sahamnya yang tinggi dan sebaliknya. Tingginya nilai perusahaan membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan yang dijalankan saat ini dan prospek kinerja perusahaan di masa depan. Dalam menentukan investasi maka nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi *shareholder* dan *stakeholder*.

Nilai perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q mampu menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dengan membandingkan nilai pasar yang dijumlahkan dengan hutang dan dibagi total asset perusahaan. Semakin tinggi rasio maka semakin mampu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Rahmantio, dkk, 2018).

Riny (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan karena kinerja keuangan mencerminkan bagaimana perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat dianalisis menggunakan beberapa analisis rasio keuangan, di antara lain rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio likuiditas (Harjito, 2014). Beberapa faktor kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nurhayati (2013) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hirdins (2019) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian dari besar kecilnya perusahaan direpresentasikan oleh total aset, total penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total asset (Putu et al., 2014). Berdasarkan skalanya, ukuran perusahaan di kategorikan menjadi dua yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan dianggap dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan semakin besarnya skala perusahaan maka semakin mudah perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan. Putranto dan Darmawan (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan log natural total penjualan. Total penjualan menjadi indikator pengukur ukuran perusahaan karena total penjualan mencerminkan seberapa besar kekayaan dan sumber daya perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Linawaty dan Ekadjaja (2017) menghasilkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa leverage perusahaan dianggap sebagai signal positif bagi perusahaan dalam melakukan investasi di masa datang dan akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Dengan demikian investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Sedangkan hasil dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Wibawa (2018) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa dengan semakin meningkatnya hutang, maka semakin meningkatkan adanya resiko perusahaan. Leverage merupakan pemakaian hutang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Adanya leverage, perusahaan harus memiliki keuntungan untuk menutupi seluruh kewajibannya. Leverage dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana DER membandingkan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal yang sendiri. Semakin tinggi DER maka kemungkinan akan semakin kecil laba yang dibagi kepada para pemegang sahamnya.

Marsha dan Mutaqi (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu indikator penting untuk melihat nilai perusahaan adalah sejauh mana profitabilitas perusahaan. Profitabilitas mengacu pada ROA (Husna dan Satria, 2019). ROA memberikan ukuran perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin menguntungkan bagi perusahaan dan investor, karena perusahaan menghasilkan lebih banyak uang daripada investasi yang dikeluarkan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas diantaranya leverage dan ukuran perusahaan (Dewi dan Abudanti, 2019). Leverage menjadi faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas dibuktikan dengan hasil penelitian Febria dan Halmawati (2014), serta Ramadhani (2017) yang menyatakan bahwa Leverage memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini menjeaskan bahwa hutang yang didapat perusahaan merupakan modal eksternal yang digunakan untuk operasional perusahaan maka laba yang diterima pun juga akan semakin besar. Sedangkan hasil lain yang dilakukan oleh Gunde *et al* (2017) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi disebabkan perusahaan tersebut tidak memiliki banyak hutang sehingga perusahaan tersebut stabil.

Ukuran perusahaan menjadi faktor yang mempengaruhi profitabilitas dibuktikan dengan hasil penelitian Ardiansyah dan Sari (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki asset yang besar maka penggunaan sumber daya bisa maksimal untuk memperoleh keuntungan usaha yang maksimal. Namun hasil berbeda dari penelitian Novyanny (2018) dan Nurdiana (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian ini menjadikan profitabilitas sebagai variabel intervening, dimana variabel intervening merupakan sebuah variabel antara atau *mediating* yang memiliki fungsi sebagai penghubung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung antara

variabel independen pada variabel dependen (Ghozali, 2016). Peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dimana hal ini menjadi penilaian kinerja perusahaan yang paling efektif (Chabacib *et al* , 2019). Hasil yang diberikan dari penelitian yang dilakukan Putra (2018) adalah profitabilitas memediasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Chabachip *et al* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index dengan periode waktu 2014 – 2018. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan objek penelitian tersebut karena kini mayoritas penduduk Indonesia beragama islam dan banyak yang sudah menyadari batasan – batasan dalam syariat islam mengenai transaksi apa saja yang diperbolehkan. Sehingga dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan nantinya dapat menjadi dasar masyarakat dalam memilih lahan investasi yang halal. Selain itu, penelitian mengenai pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* masih tergolong sedikit. Adanya variabel intervening ini menjadikan kebaruan dalam penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti merasa perlu untuk melakukan penelitian yang berjudul *Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index*.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index?
3. Bagaimana pengaruh leverage terhadap profitabilitas perusahaan pada Jakarta Islamic Index?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan pada Jakarta Islamic Index?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index?
6. Apakah profitabilitas memediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index?
7. Apakah profitabilitas memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index.
3. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap profitabilitas pada Jakarta Islamic Index.

4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada Jakarta Islamic Index.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index.
6. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada Jakarta Islamic Index.
7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada Jakarta Islamic Index.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis terhadap ilmu manajemen keuangan dengan memberikan bukti fakta mengenai pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variable Intervening pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan dapat digunakan sebagai dasar acuan bagi penelitian berikutnya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi investor dalam mengambil keputusan investasi khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index merupakan salah satu index saham yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. JII terdiri dari 30 saham perusahaan yang kegiatan usahanya dipandang tidak bertentangan dengan syariah islam serta dievaluasi secara berkala setiap enam bulan. JII merupakan satu dari beberapa indeks saham yang ada di Indonesia yang bertujuan menghitung index rata-rata untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah (Malika, 2018).

Menurut Azwar, dkk (2011) *Jakarta Islamic Index* digunakan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah. Melalui indeks syariah ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah. Saham-saham yang tergolong dalam indeks syariah adalah saham yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti usaha perjudian, perdagangan yang dilarang, usaha yang mengandung unsur ribawi, usaha yang memproduksi makanan dan minuman yang tergolong haram, dan usaha yang memproduksi/mendistribusi dan/atau menyediakan barang maupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat (Azwar, dkk 2011).

2.1.2 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling Theory menurut Birgham dan Houston (2016) dalam Gabriela dan Widyasari (2019) merupakan sebuah aksi yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan arahan bagi para investor bagaimana melihat cara pandang prospek perusahaan dari sisi manajemen. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan kemudian para pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Umdiana dan Hapsari, 2017). Informasi adanya pertumbuhan perusahaan ditangkap investor sebagai sinyal positif tentang prospek kinerja perusahaan dimasa depan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori sinyal juga menjelaskan alasan perusahaan perlu memberikan informasi laporan keuangannya kepada pihak eksternal atau para pelaku pasar. Dorongan ini muncul karena memungkinkan terdapat asimetri informasi, dimana terdapat perbedaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal. Pihak eksternal perlu diberikan informasi melalui penerbitan laporan keuangan. *Signaling theory* menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan atau pihak eksternal.

2.1.3 Agency Theory

Teori keagenan membahas adanya hubungan *agency*, menurut Jensen dan Meckling (1986) dalam Hardiningsih (2012) hubungan *agency* adalah

hubungan mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Dalam hubungan ini pemilik perusahaan dan manajer yang mengelola perusahaan memiliki kewenangan masing-masing. Teori ini mengindikasikan adanya kepentingan yang berbeda pada setiap pihak yang ada di perusahaan untuk mencapai tujuan.

Hubungan antara pemilik dengan manajer ini memungkinkan adanya ketidakseimbangan informasi dimana manajer berada diposisi dengan informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibanding dengan pemilik perusahaan. Dengan adanya asumsi bahwa setiap pihak memiliki kepentingan sendiri maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong manajemen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh pemilik perusahaan.

Upaya untuk memperkecil adanya asimetri informasi ini, maka perusahaan harus mengawasi dan mengendalikan pengelolaan yang dilakukan sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku salah satunya dengan adanya *agency cost*. Teori keagenan memperdiksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan dengan struktur modal tersebut lebih tinggi (Jensen dan Meckling, 1986 dalam Hardiningsih, 2012)

2.1.4 Teori Modigliani dan Miller

Teori ini berawal dari adanya pandangan tradisional mengenai struktur modal yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Kemudian Modigliani dan Miller (1958) menentang teori tersebut dengan memunculkan pendekatan teori baru yaitu teori MM tanpa pajak yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan asumsi bahwa :

- a. Tidak adanya pajak.
- b. Tidak adanya *agency cost*.
- c. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
- d. Investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen.
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan
- f. EBIT tidak dipengaruhi oleh hutang
- g. Investor adalah *price takers*
- h. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka asset dapat dijual pada harga pasar.

Namun teori MM tanpa pajak tersebut dianggap tidak realistis, kemudian Modigliani dan Miller membuat teori baru yaitu teori MM dengan pajak dimana MM memasukkan faktor pajak dalam teorinya. Teori MM dengan pajak ini menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang, hal ini dikarenakan hutang dapat digunakan untuk pengurang pajak.

2.1.5 Teori Trade-Off

Teori ini menjelaskan tentang seberapa banyak hutang digunakan perusahaan dan seberapa banyak ekuitas yang dimiliki perusahaan agar terjadi keseimbangan antara biaya dengan keuntungan. Teori trade-off menjelaskan bahwa semakin tinggi hutang maka nilai perusahaan semakin rendah. Hal ini dikarenakan argumentasi bahwa nilai sekarang dari *financial distress cost* dan *agency cost* melebihi jumlah penghematan pajak dari penggunaan hutang. *Financial distress cost* adalah kondisi dimana perusahaan sedang kesulitan dalam masalah keuangannya. Penggunaan hutang perusahaan dibatasi oleh titik optimal, dimana apabila penggunaan hutang masih berada dibawah titik optimal maka nilai perusahaan naik, sedangkan bila penggunaan hutang sudah melampaui titik optimal maka nilai perusahaan akan menurun.

2.1.6 Leverage

Menurut Febria dan Halmawati (2014) leverage merupakan salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset perusahaan. Rasio leverage menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan.

Leverage adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan pendanaan dari eksternal mempunyai kewajiban tetap yang harus dibayarkan. Modal hutang yang dapat diperoleh perusahaan terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek

kewajiban perusahaan yang jangka waktunya kurang dari setahun sedangkan hutang jangka panjang, jangka waktunya lebih dari satu tahun.

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur rasio leverage. Menurut Syamsuddin (2011 : 54) dalam Putranto dan Darmawan (2018), DER menggambarkan adanya keterikatan antara jumlah hutang jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dibanding dengan jumlah modal sendiri yang dipunyai pemilik perusahaan. Untuk mengetahui seberapa tinggi industri yang memiliki modal kerja yang disertai kemampuan mengelolanya secara efektif diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Putranto dan Darmawan, 2018)

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Novyanny dan Turagan (2018) ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, semakin besarnya jumlah total kekayaan perusahaan, semakin besar juga ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dijadikan salah satu ukuran yang menunjukkan ukuran nilai perusahaan (Sabrin *et al.*, 2016)

Ukuran perusahaan pada umumnya mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan *log natural* total asset perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan

maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal.

2.1.8 Profitabilitas

Informasi penting yang digunakan untuk melakukan analisis rasio laporan keuangan adalah tingkat profitabilitas, karena kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba adalah penilaian kinerja perusahaan yang paling efektif (Chabachib, 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan modal sendiri. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi calon investor yang akan mempengaruhi minat mereka untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui rasio-rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI).

Rasio yang sering digunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah ROA dan ROE, karena rasio tersebut mencerminkan daya tarik bisnis (Sabrin *et al*, 2016). Penelitian ini menggunakan ROA. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. ROA dipilih karena untuk melihat tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan (Rahman, 2018).

2.1.9 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya (Sugiarto, 2011). Perusahaan yang telah *go public* maka nilai perusahaannya dapat tercermin dari harga saham, apabila semakin baik nilai perusahaan berarti semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut (Dewi & Isyunuwardhana, 2014).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara yaitu dengan rasio Tobin's Q, *Price Book Value*, *Market to Book Ratio*. Rasio Tobin's Q adalah rasio pasar dengan nilai buku yang dihitung dari harga pasar ekuitas perusahaan ditambah hutang dibagi dengan nilai aktiva perusahaan (Sabrin, *et al*, 2016).

Rasio Tobin's Q ini ditemukan oleh James Tobin pada tahun 1969. Rasio Tobins mampu menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dengan membandingkan nilai pasar yang dijumlahkan dengan hutang dan dibagi total asset perusahaan. Semakin tinggi rasio maka semakin mampu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Rahmantio, dkk, 2018). Nilai Tobins'Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin dan Brainard, 1968) dalam Riskin *et al* (2019).

Rasio Tobin's memberikan hasil apabila rasio tersebut lebih rendah dari 1 maka perusahaan akan menjadi target akuisisi dimana pembeli akan mendapatkan perusahaan dengan asset perusahaan yang murah. Sedangkan apabila rasio tobins lebih tinggi dari 1 maka diindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, yaitu nilai perusahaan lebih dari nilai asetnya Widjaja dan Maghfiroh (2011).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang mengambil kebijakan pendanaan dengan berhutang akan memiliki beban hutang yang wajib untuk dibayarkan kepada pihak yang memberikan hutang atau kreditur.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki porsi hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi pula. Sehingga dapat menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Perusahaan seperti ini dianggap mampu mengendalikan resiko keuangan yang baik. Modigliani dan Miller (1963) dalam Efni, *et al*, (2012) menyatakan bahwa peningkatan hutang dapat menaikkan nilai perusahaan, namun hingga batas optimal tertentu. Pasar memandang bahwa peningkatan hutang dianggap sebagai sinyal positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dianggap memiliki

kesempatan untuk mengalami perkembangan sehingga investor berkesempatan untuk mendapatkan hasil investasi yang lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra dan Djajadikerta (2017) memberikan hasil bahwa leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Faroq dan Masood (2016), Linawaty dan Ekadjaja (2017), dan Ridho *et al* (2018).

H1 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi salah satu variabel yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar lebih luas mendapatkan akses ke pasar modal maka perusahaan besar lebih fleksibel untuk mendapatkan dana karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal (Riny, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kontrol yang baik terhadap kondisi pasar, sehingga semakin kecil resiko yang akan ditanggungnya.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) dan Riny (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.3 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Leverage adalah salah satu rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal dari perusahaan sendiri. Rasio ini melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal. Menurut Febria dan Halmawati (2014) tingkat leverage yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan menggunakan hutang yang tinggi pula, hal ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan juga akan meningkat.

Adanya peningkatan hutang perusahaan, diartikan oleh pihak eksternal sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang, hal tersebut akan memunculkan respon positif terhadap perusahaan. Penggunaan hutang dapat mengurangi biaya pajak karena perusahaan diwajibkan untuk membayar beban bunga (Putra, 2018).

Hasil penelitian Febria dan Halmawati (2014) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini diperkuat oleh konsep dari Sartono (2010) dalam Febria dan Halmawati (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan

memperoleh laba yang dipengaruhi oleh hutang perusahaan, apabila proporsi hutang semakin besar maka rasio profitabilitas juga akan semakin besar.

Penelitian lain yang dilakukan oleh dan Pratama dan Wiksuana (2016), Ritonga *et al* (2014) dan Tahir dan Razali (2011) juga memberikan hasil yang sama yaitu leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Peningkatan leverage sebenarnya akan menciptakan penghematan pajak penghasilan perusahaan karena perusahaan melakukan pembayaran bunga.

H3 : Leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan menggambarkan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan asset yang besar berarti perusahaan tersebut dapat menggunakan sumber daya secara maksimal dan efisien untuk memperoleh keuntungan. Semakin besar perusahaan maka akan menunjukkan kualitas kinerja yang baik dan semakin tinggi laba yang dihasilkan (Ardiansyah dan Sari, 2017)

Ukuran perusahaan mempengaruhi profitabilitas dalam penelitian Sritharan (2018) dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Pengaruh positif ini menyatakan bahwa perusahaan perusahaan yang memiliki peningkatan profitabilitas lebih suka digunakan untuk memperbesar ukuran perusahaannya. Penelitian lain oleh Dewi dan Abudanti (2019) dan Yazdanfar dan Ohman (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

positif terhadap profitabilitas. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Perusahaan yang besar memiliki aktiva yang besar dan menunjukkan semakin tinggi pula profit yang dapat dihasilkan.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dapat menunjukkan bahwa kinerja dan prospek perusahaan tersebut sedang baik, sehingga menurut teori sinyal, hal ini akan memunculkan respon positif dari pihak investor dan akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Apabila rasio tersebut tinggi maka mencerminkan perusahaan memiliki laba yang tinggi dan akan memberikan pengembalian yang tinggi pula kepada investor. Perusahaan yang dapat menghasilkan pendapatan yang stabil dan mengalami kenaikan akan memunculkan sinyal positif bagi investor, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kontesa, 2015)

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018), Sabrin *et al* (2016), dan Fajaria & Isnalita (2018). Tingkat profitabilitas yang tinggi menggambarkan semakin efisiensi kinerja perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.6 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Leverage memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai peningkatan kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian yang lebih besar kepada investor tanpa harus mengurangi porsi kepemilikan sehingga nilai perusahaan turut meningkat (Efni, *et al*, 2012). Leverage juga memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas (Ritonga *et al*, 2014). Sedangkan profitabilitas pun memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018). Profitabilitas diharapkan mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini akan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abudanti (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan.

H6 : Profitabilitas memediasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan

2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

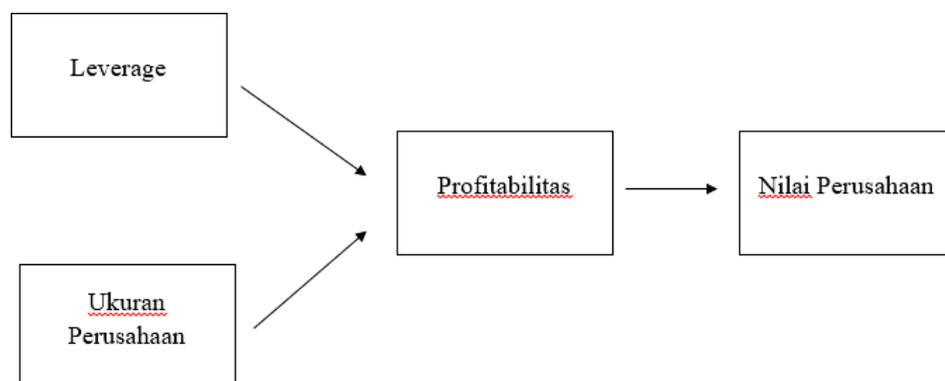
Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Riny (2018). Perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan memiliki

asset yang besar. Perusahaan besar menandakan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) bahwa perusahaan yang besar lebih relatif stabil sehingga mampu menghasilkan profit. Profitabilitas pun berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Sabrin *et al* (2016). Oleh karena itu, profitabilitas diharapkan dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan agar sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Miyajima (2003) dalam Laksitaputri (2012). Dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA), dengan meningkatnya ROA maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan investor mendapatkan sinyal positif dari perusahaan.

H7 : Profitabilitas memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

3.1.1 Populasi

Populasi dalam penelitian merupakan wilayah yang ingin di teliti oleh peneliti. Menurut Sugiyono (2010 : 61) Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Peneliti menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* mulai tahun 2014 hingga tahun 2018 sejumlah 30 perusahaan.

3.1.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti oleh peneliti. Pengambilan sampel harus menggunakan cara tertentu yang didasarkan pada pertimbangan pertimbangan yang ada. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Sampel yang diperoleh adalah 14 perusahaan.

3.2 DEFINISI VARIABEL PENELITIAN

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel independen atau variabel bebas. Dalam

penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan dengan Rasio Tobin's Q. Rumus Tobin's Q menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010) adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} : \frac{\text{Nilai Pasar Saham} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan :

Nilai Pasar Saham = Jumlah saham biasa yang beredar \times harga penutupan saham.

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah :

a. *Leverage*

Leverage merupakan salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset perusahaan (Febria dan Halmawati,2014). Dalam penelitian ini *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut Harjito (2014) DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri, yaitu dengan rumus :

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

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, yaitu dilihat dari total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar. Menurut Asnawi & Wijaya (2005) dalam Rahmawati *et al* (2015) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$SIZE = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

3.2.3 Variabel Intervening

Variabel intervening merupakan sebuah variabel antara atau *mediating* yang memiliki fungsi sebagai penghubung antara variabel independen dengan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2012) :

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Assets}}$$

3.3 JENIS DATA DAN TEKNIK PENGUMPULAN DATA

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2014 sampai tahun 2018. Laporan keuangan diperoleh melalui website www.idx.co.id dan website resmi masing – masing perusahaan.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Peneliti mengumpulkan dokumen-dokumen berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan dengan cara mengakses melalui website www.idx.co.id dan website resmi masing- masing perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti mengumpulkan beberapa data dari laporan keuangan setiap perusahaan yaitu laporan harga saham, laba bersih, total asset, total hutang, total ekuitas dan jumlah saham yang beredar.

3.4 METODE ANALISIS DATA

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

3.4.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Teknik yang digunakan adalah uji kolmogorof-smirnov yaitu apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 5% maka data berdistribusi normal. (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, penguji akan menguji apakah variabel leverage, size, profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki distribusi normal atau tidak.

3.4.1.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan

variance inflation factor (VIF). Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai $VIF \leq 10$ maka model regresi yang diteliti terbebas dari masalah multikolinieritas. (Ghozali, 2016)

3.4.1.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk data yang memiliki *time series*. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pendekatan yang digunakan peneliti untuk menguji autokorelasi adalah Uji Lagrange Multiplier (LM Test) dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2016)

:

1. Jika nilai probabilitas Chi-Square $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.
2. Jika nilai probabilitas Chi-Square $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terjadi autokorelasi.

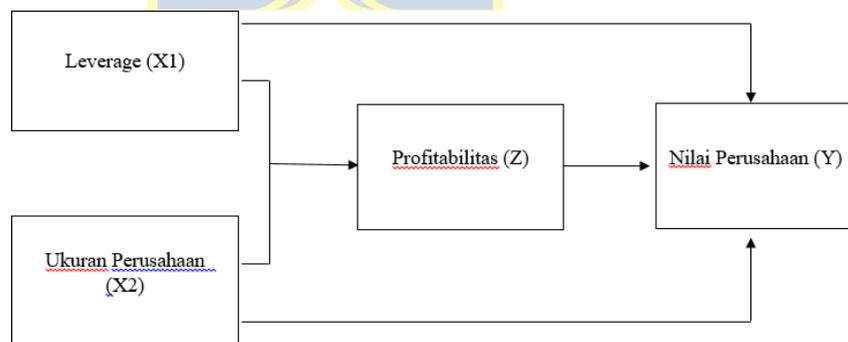
3.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas yaitu apabila variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Jika signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak Heteroskedastisitas.

3.4.2 Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening juga untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis jalur menggunakan koefisien jalur dimana koefisien jalur merupakan koefisien yang membandingkan koefisien indirect effect (pengaruh tidak langsung) dengan koefisien direct effect (pengaruh langsung) (Ghozali, 2016).

3.4.2.1 Model Analisis Jalur



Gambar 3.1 Model Analisis Jalur

Diagram jalur memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan pada teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variabel.

Adapun persamaan regresi dari diagram diatas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 DER + \alpha_2 SIZE + \varepsilon_1$$

$$Tobins = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + \varepsilon_2$$

Keterangan :

α_0 dan β_0 = Konstanta

ε_1 dan ε_2 = Error

3.4.3 Pengujian Hipotesis

Dalam menguji hipotesis digunakan uji t dan uji sobel.

a. Uji t parsial

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat derajat keyakinan tertentu. H_0 diterima jika nilai statistik hitung > statistik tabel (0,05). Dan H_0 ditolak jika nilai statistik hitung < statistik tabel (0,05).

b. Uji Sobel atau Uji Mediasi

Uji sobel dilakukan dengan cara menguji pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z. Uji ini menggunakan nilai standar eror pengaruh tidak langsung S_{ab} yang dapat dihitung dengan rumus :

$$sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Keterangan :

a = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel mediasi

b = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel dependen

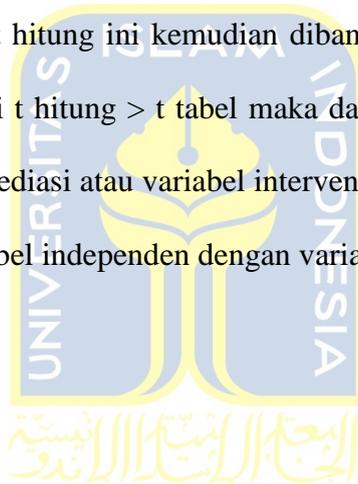
sa = standar error dari pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

sb = standar error dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Untuk menguji signifikan atau tidaknya pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t-hitung dari koefisien ab dengan rumus :

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Hasil nilai t hitung ini kemudian dibandingkan dengan nilai t-tabel, apabila nilai t hitung $>$ t tabel maka dapat disimpulkan bahwa terjadi pengaruh mediasi atau variabel intervening dapat memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.



BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode tahun 2014 sampai tahun 2018. Populasi penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, dimana jumlah populasi yang ada berjumlah 30 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut telah diseleksi, dipilih dan dievaluasi secara periodik setiap enam bulan, yang mana saham-saham tersebut digunakan sebagai tolak ukur kinerja investasi syariah serta untuk meningkatkan kepercayaan dan minat investor dalam mengembangkan investasi syariah.

Berdasarkan populasi tersebut, penelitian ini menggunakan beberapa sampel perusahaan yang aktif dan konsisten terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode pengamatan yaitu periode tahun 2014 sampai periode tahun 2018. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode tahun 2014 sampai tahun 2018.
2. Perusahaan yang aktif dan konsisten masuk dalam perhitungan saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.
3. Perusahaan tidak mendapati kerugian selama masa pengamatan dari periode tahun 2014 sampai tahun 2018.

4. Perusahaan yang memiliki data – data lengkap untuk data variabel yang akan digunakan selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

Tabel 4.1
Rincian Perolehan Sampel penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) selama periode tahun 2014 sampai tahun 2018.	30
Perusahaan yang aktif dan konsisten dalam perhitungan saham <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) selama periode pengamatan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.	15
Perusahaan mengalami kerugian selama periode pengamatan periode 2014 sampai 2018	1
Perusahaan yang tdiak memiliki data – data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.	0
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	14

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan populasi sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan kriteria yang sudah ditentukan di atas, maka diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan yang sesuai dengan *purposive sampling*.

Perusahaan yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Saham Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	ASII	Astra International Tbk.
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
10.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
11.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
12.	UNTR	Unived Tractors Tbk.
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
14.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : data sekunder yang telah diolah

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependen memiliki distribusi normal atau tidak.

Teknik yang digunakan adalah uji kolmogorof-smirnov yaitu apabila nilai

Asymp. Sig. (2-tailed) > 5% maka data berdistribusi normal. (Ghozali, 2016).

Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000001
	Std. Deviation	1142660296
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.086
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053 ^c

Sumber : Data yang diolah dengan software SPSS

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, pada tabel 4.3 menunjukkan hasil output SPSS *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,053 yang berarti bahwa data penelitian berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka model regresi tersebut bebas dari multikolinieritas. (Ghozali, 2016). Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam tabel 4.4 :

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2035283433	483698440.2		4.208	.000		
	leverage	-.850	.232	-.413	-3.656	.001	.922	1.084
	size	.032	.147	.024	.220	.827	.967	1.034
	ROA	4.949	1.565	.361	3.161	.002	.899	1.112

Sumber : Data yang diolah dengan software SPSS

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pendekatan yang digunakan peneliti untuk menguji autokorelasi adalah uji Lagrange Multiplier (LM test) . Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini :

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	0.208878	Prob. F(2,64)	0.8120
Obs*R-squared	0.453957	Prob. Chi-Square(2)	0.7969

Sumber : Data yang diolah dengan software E-Views

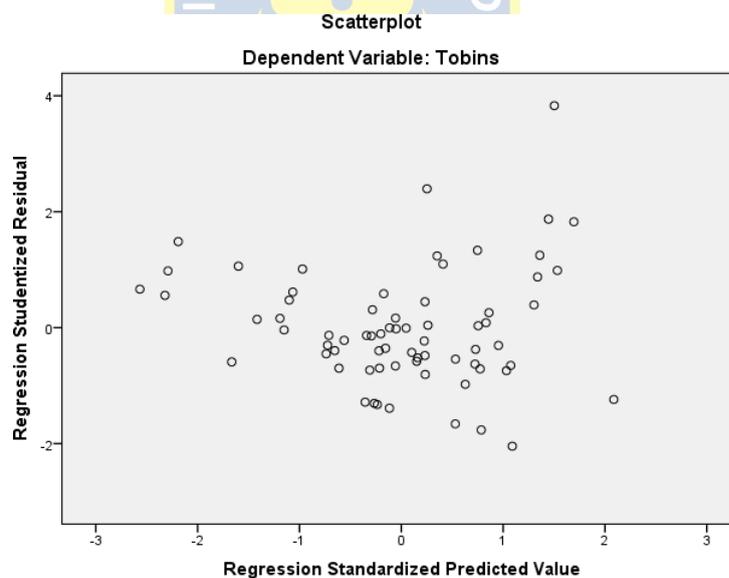
Berdasarkan hasil pada tabel 4.5 di atas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas chi-square adalah 0,7969 dimana lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas yaitu apabila variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Homokedastisitas digambarkan dengan pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Jika signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak Heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini :

Tabel 4.6 Hasil Uji Hetereskodastisitas



Sumber : Data yang diolah dengan software SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dilihat grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Dengan demikian penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3 Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel *intervening* juga untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis jalur dilakukan dengan dua kali regresi, yaitu:

1. Regresi pertama yaitu menguji pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
2. Regresi kedua yaitu menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Adapun persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 DER + \alpha_2 SIZE + \varepsilon_1$$

$$Tobins = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + \varepsilon_2$$

Keterangan :

ε_1 dan ε_2 = Error

α_0 dan β_0 = Konstanta

Hasil regresi dari persamaan di atas adalah sebagai berikut :

4.3.1 Uji Regresi Pertama

Uji regresi pertama digunakan untuk menguji pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Hasil uji regresi pertama dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	15800928.21	37697969.49		.419	.676
	leverage	.041	.017	.273	2.358	.021
	size	.017	.011	.171	1.478	.144

Sumber : Data yang diolah dengan software SPSS

Dari tabel uji regresi linear berganda persamaan regresi pada tabel 4.7 maka persamaan regresi pertama dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut :

$$ROA = 15800928 + 0,041 DER + 0,017 SIZE + \varepsilon_1$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka hubungan variabel independen dengan dependen dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Apabila seluruh variabel independen yaitu DER dan SIZE memiliki nilai konstan atau besarnya nol, maka besarnya variabel dependen ROA yaitu sebesar 15800928.
- b. Leverage memiliki koefisien regresi sebesar 0,041, dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel leverage, maka profitabilitas mengalami perubahan sebesar 0,041 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.

- c. Size memiliki koefisien regresi sebesar 0,017, hal ini dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel size, maka profitabilitas akan mengalami perubahan sebesar 0,017 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4.3.2 Uji Regresi Kedua

Uji regresi kedua bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi kedua dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Kedua

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2035283433	483698440.2		4.208	.000
	leverage	-.850	.232	-.413	-3.656	.001
	size	.032	.147	.024	.220	.827
	roa	4.949	1.565	.361	3.161	.002

Sumber : Data yang diolah dengan software SPSS

Dari hasil uji regresi linear berganda di atas, maka persamaan regresi kedua dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut :

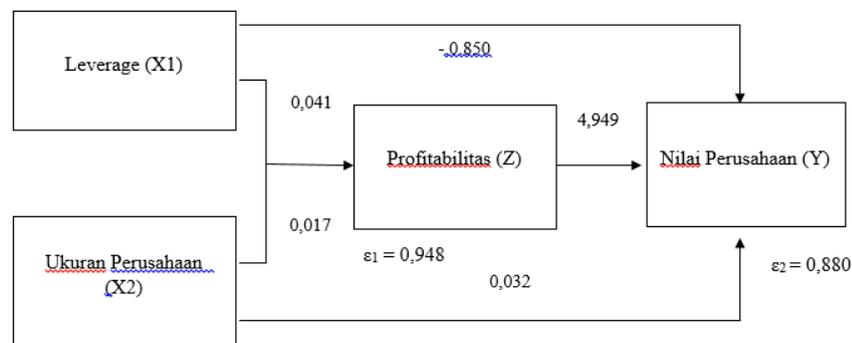
$$\text{Tobins} = 2035283433 - 0,850 \text{ DER} + 0,032 \text{ SIZE} + 4,949 \text{ ROA} + \varepsilon_2$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Apabila seluruh variabel independen yaitu DER, SIZE, dan ROA bernilai konstan atau besarnya nol, maka besarnya variabel Tobins sebesar 2035283433.

- b. Leverage memiliki koefisien regresi sebesar $-0,850$, hal ini diartikan bahwa dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel leverage, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins mengalami penurunan sebesar $0,850$ dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.
- c. Size memiliki koefisien regresi sebesar $0,032$, hal ini diartikan bahwa bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel size, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins mengalami perubahan sebesar $0,032$ dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.
- d. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki koefisien regresi sebesar $4,949$, maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel ROA, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins mengalami perubahan sebesar $4,949$ dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.

Berdasarkan hasil perhitungan kedua regresi di atas maka dapat digambarkan nilai koefisien jalur seperti gambar 4.1 di bawah ini :



Gambar 4.1 Diagram Analisis Jalur

Nilai standart error (ε) pada gambar koefisien jalur di atas dihitung dengan cara :

a. Standar error 1

$$\varepsilon_1 = \sqrt{1 - R^2}$$

$$\varepsilon_1 = \sqrt{1 - 0,101}$$

$$\varepsilon_1 = 0,948$$

b. Standar error 2

$$\varepsilon_2 = \sqrt{1 - R^2}$$

$$\varepsilon_2 = \sqrt{1 - 0,225}$$

$$\varepsilon_2 = 0,880$$

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji t parsial

Uji parsial digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini didasarkan pada nilai probabilitasnya, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari α yang telah ditentukan maka H_0 ditolak, sedangkan bila nilai probabilitas lebih besar dari α yang telah ditentukan maka H_0 diterima. Hasil uji t parsial dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.9 di bawah ini :

4.4.1.1 Uji T Parsial Persamaan Pertama

Tabel 4.7 di atas menunjukkan hasil uji T parsial. Variabel leverage memiliki koefisien sebesar 0,041 yang mana berarti variabel leverage memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Nilai signifikansi diperoleh sebesar 0,021 yang mana nilai signifikansi

tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak atau H_{a1} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Variabel size memiliki koefisien sebesar 0,017 yang berarti bahwa variabel size memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun nilai signifikansi variabel size diperoleh sebesar 0,144 yang mana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H_0 diterima atau H_{a2} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

4.4.1.2 Uji t Parsial Persamaan Kedua

Berdasarkan tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki koefisien sebesar -0,850 yang berarti bahwa variabel leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai signifikansi diperoleh sebesar 0,001 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_{a3} ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel size memiliki koefisien sebesar 0,032 yang berarti bahwa variabel size memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,827, yang mana lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0

diterima atau H_{a4} ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki koefisien sebesar 4,949 yang berarti bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai signifikansi diperoleh sebesar 0,002. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau H_{a5} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Uji Sobel (Uji Mediasi)

Uji sobel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara menguji pengaruh tidak langsung variabel independen yaitu DER dan *SIZE* terhadap variabel dependen (Tobins) melalui variabel intervening (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2014 sampai 2018.

Berdasarkan analisis jalur dapat diketahui pengaruh secara tidak langsung antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen melalui variabel intervening dengan cara sebagai berikut :

- a. Pengaruh tidak langsung variabel DER terhadap Tobins dapat diperoleh dengan cara mengalikan koefisien *path* pengaruh langsung variabel DER terhadap ROA dengan koefisien *path* pengaruh variabel ROA terhadap Tobins sebagai berikut :

Koefisien pengaruh variabel DER terhadap ROA = 0,041

Koefisien pengaruh variabel ROA terhadap Tobins = 4,949

Pengaruh tidak langsung DER terhadap Tobins melalui ROA = $0,041 \times 4,949 = 0,203$.

Hasil ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif secara tidak langsung variabel DER terhadap Tobins melalui ROA sebesar 0,203.

- b. Pengaruh tidak langsung variabel *SIZE* terhadap Tobins dapat diperoleh dengan cara mengalikan koefisien *path* pengaruh langsung variabel *SIZE* terhadap ROA dengan koefisien *path* pengaruh variabel ROA terhadap Tobins sebagai berikut :

Koefisien pengaruh variabel *SIZE* terhadap ROA = 0,017

Koefisien pengaruh variabel ROA terhadap Tobins = 4,949

Pengaruh tidak langsung *SIZE* terhadap Tobins = $0,017 \times 4,949 = 0,084$

Hasil ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif tidak langsung variabel *SIZE* terhadap Tobins melalui ROA sebesar 0,084.

Cara untuk mengetahui signifikansi atau tidaknya pengaruh tidak langsung di atas dapat dihitung sebagai berikut :

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Keterangan :

a = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel mediasi

b = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel dependen

sa = standar error dari pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

sb = standar error dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Untuk menguji signifikan pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus :

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Nilai T hitung ini dibandingkan dengan nilai T tabel, jika nilai T hitung $>$ T tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

Perhitungan standar error persamaan satu dan persamaan dua

1. Standar error DER

$$\begin{aligned} sab &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\ sab &= \sqrt{(0,085)^2(0,017)^2 + (0,041)^2(0,232)^2 + (0,017)^2(0,232)^2} \\ sab &= \sqrt{0,000002088 + 0,000090478 + 0,00001555} \\ sab &= \sqrt{0,000108121} \\ sab &= 0,0104 \end{aligned}$$

2. Standar error SIZE

$$\begin{aligned} sab &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\ sab &= \sqrt{(0,032)^2(0,011)^2 + (0,017)^2(0,147)^2 + (0,011)^2(0,147)^2} \\ sab &= \sqrt{0,0000001239 + 0,000006245 + 0,0000026147} \\ sab &= \sqrt{0,0000089836} \\ sab &= 0,0029 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan standar error pengaruh tidak langsung di atas maka nilai T hitung dapat dihitung sebagai berikut :

$$1. \quad t = \frac{ab}{sab}$$

$$t = \frac{(0,041)(0,085)}{0,0104}$$

$$t = \frac{0,003485}{0,0104}$$

$$t = 0,335$$

$$2. \quad t = \frac{ab}{sab}$$

$$t = \frac{(0,017)(0,032)}{0,003}$$

$$t = \frac{0,000544}{0,003}$$

$$t = 0,181$$



Berdasarkan hasil T hitung di atas menjelaskan bahwa secara keseluruhan hasil T hitung lebih kecil dari T tabel yaitu 1,99 dengan tingkat signifikansi 0,05., dimana nilai T hitung dari pengaruh tidak langsung leverage terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas sebesar $0,335 < 1,99$ dan nilai T hitung pengaruh tidak langsung size terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas sebesar $0,181 < 1,99$. Hasil kedua T hitung tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memediasi atau tidak terjadi pengaruh tidak

langsung antara hubungan variabel independen dengan variabel dependen.

4.5 Pembahasan

Pada pembahasan ini peneliti akan menjelaskan hasil penelitian yang diperoleh dari uji asumsi klasik, analisis jalur, dan uji sobel mengenai hubungan pengaruh leverage (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (Tobins) melalui profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening.

4.5.1 Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins).

Hasil pengujian pada Tabel. 4.8 di atas menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki koefisien sebesar $-0,850$ yang mana nilai koefisien menjelaskan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas leverage yaitu sebesar $0,001$ yang mana nilai tersebut lebih kecil dari $0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini ditolak.

Adanya hasil yang menunjukkan bahwa leverage berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan maka diartikan bahwa semakin tinggi leverage maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai perusahaan maka nilai perusahaan semakin menurun karena hutang yang tinggi dianggap menjadi beban yang wajib ditanggung perusahaan. Teori Trade-off mendukung hasil penelitian ini dimana teori tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi hutang maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak

sejalan dengan Teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi maka nilai perusahaannya juga tinggi.

Penggunaan leverage berkaitan dengan dua hal yaitu kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba yang lebih banyak dimana perusahaan dapat mengembangkan kegiatan usahanya. Disisi lain perusahaan juga akan menerima resiko yang besar karna harus mengelola dana yang didapatkan juga harus dikelola dengan baik. Hasil leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibawa (2018) dan Nuraeni *et al* (2015) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang tinggi tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan karena biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama.

Penelitian ini memberikan hasil yang berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Linawaty dan Ekadjaja (2017) serta Farooq dan Masood (2016) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dianggap memiliki kesempatan untuk mengembangkan usahanya sehingga investor tertarik karna akan mendapatkan pengembalian investasi yang tinggi pula.

4.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins)

Ukuran perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,032 sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 4.8 yang berarti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun nilai probabilitas ukuran perusahaan sebesar 0,827 yang mana lebih besar dari 0,05. Hal tersebut diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kedua (H_2) dari penelitian ini diterima.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjelaskan bahwa ukuran bukanlah pertimbangan utama bagi investor untuk berinvestasi. Keputusan investor untuk membeli saham tidak hanya didasarkan pada seberapa aktiva yang dimiliki perusahaan, namun juga dari sisi manajemen perusahaan, laporan keuangan, reputasi dan kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati *et al* (2015) yang juga memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dinilai dari total asset yang dimiliki perusahaan, apabila perusahaan semakin besar maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk menambah asset perusahaan dalam memenuhi kegiatan operasionalnya. Semakin besar dana yang dibutuhkan, perusahaan akan menambah sumber dananya melalui hutang dari pihak eksternal. Asset dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang tersebut lebih besar nilainya daripada pengembalian asset yang diterima perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa aset dan hutang yang dimiliki perusahaan kurang solvabilitas. Kekhawatiran investor akan muncul dari adanya ketidaksolvabilitas perusahaan tersebut, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Putra (2018) dan Riny (2018) dalam penelitiannya mendapatkan hasil yang berlawanan dengan hasil penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar dianggap lebih mudah mengakses ke pasar modal sehingga lebih fleksibel pula untuk mendapatkan dana.

4.5.3 Pengaruh Leverage (DER) terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa leverage memiliki koefisien sebesar 0,041 hal ini berarti leverage memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Kemudian leverage memiliki nilai probabilitas sebesar 0,021 yang mana lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas, yang mana berarti hipotesis ketiga (H_3) dari penelitian ini diterima.

Pengaruh positif leverage terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa nilai hutang yang besar dan diimbangi dengan modal yang besar akan mampu menghasilkan laba bersih yang besar, sehingga ROA akan tinggi. Semakin tinggi leverage (DER) menunjukkan semakin besar kepercayaan pihak eksternal sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat, dikarenakan dengan modal yang banyak dan mudah didapatkan maka kesempatan untuk mendapatkan keuntungan juga akan tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Felany dan Worokinasih (2018) dan Zulfa *et al* (2016) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sedangkan Nurhasanah (2012) serta Putra dan Badjra (2015) memberikan hasil yang berlawanan dimana leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi akan relatif sedikit untuk menggunakan hutang karena perusahaan tersebut cenderung untuk menggunakan dana internalnya.

4.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Profitabilitas (ROA).

Hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,017 yang berarti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun nilai profitabilitas 0,144 yang mana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dari hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H_4) dari penelitian ini ditolak.

Istyawati dan Purwohandoko (2019), Rikalmi dan Wibowo (2016) serta Novyanny dan Turangan (2018) juga memberikan hasil yang sejalan yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan besar berarti memiliki aset yang besar belum tentu memiliki profitabilitas yang besar pula. Faktor lain perlu dipertimbangkan dalam melihat perusahaan, salah satunya adalah manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Besarnya ukuran perusahaan

membutuhkan biaya operasional yang besar, sehingga perusahaan harus bisa efektif dan efisien dalam mengelola perusahaan, apabila tidak dapat dilakukan secara efektif dan efisien maka tidak dapat meningkatkan profitabilitas perusahaannya.

Penelitian ini memberikan hasil yang bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abudanti (2019) serta Yazdanfar dan Ohman (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar dianggap relative stabil dan mampu menghasilkan profit.

4.5.5 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins)

Tabel 4.8 menyajikan hasil pengujian hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki koefisien sebesar 4,949 yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,002 yang mana lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang tinggi kepada investor, dengan begitu investor akan tertarik untuk berinvestasi. Tui *et al* (2017), Sabrin *et al* (2016) dan Nofrita (2013) memberikan hasil yang sejalan yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk

menutupi investasi yang telah digunakan. Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor sehingga harga sahamnya akan tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan tercermin dari harga saham perusahaan yang tinggi.

Hasil bertentangan diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Thaib dan Dewantoro (2017) serta Pratama dan Wiksuana (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profit yang diperoleh perusahaan tidak menjamin akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

4.5.6 Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins) melalui Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Intervening.

Pengujian ini dihasilkan dari uji sobel dimana untuk mendapatkan pengaruh tidak langsung antara leverage dengan nilai perusahaan perlu menghitung T hitung yang kemudian dibandingkan dengan T tabel. Dari uji sobel di atas didapatkan hasil T hitung sebesar 0,335 yang mana lebih kecil dari T tabel sebesar 1,99. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung atau profitabilitas tidak memediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) dan Octaviany *et al* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Penambahan variabel kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi leverage dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abudanti (2019) dan Astutiningrum (2017) memberikan hasil yang bertentangan yaitu profitabilitas mampu memediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan.

4.5.7 Pengaruh Ukuran perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins) melalui Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel Intervening

Dari uji sobel di atas didapatkan hasil T hitung sebesar 0,181 yang mana lebih kecil dari T tabel sebesar 1,99. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung atau profitabilitas tidak memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Penelitian memberikan hasil yang sama dengan hasil penelitian Habsari dan Akhmadi (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberikan implikasi bahwa profitabilitas tidak perlu banyak dijadikan pertimbangan manajemen apabila mengambil kebijakan melalui parameter ukuran perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Octaviany *et al* (2019) dan Istamawarti dan Suseno (2017) menunjukkan hasil yang bertentangan yaitu profitabilitas mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menentukan nilai perusahaan melalui kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* pada periode 2014-2018. Seperti yang dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa peneliti menggunakan 14 sampel yaitu perusahaan teraktif dan konsisten terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* selama periode pengamatan.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menggunakan regresi linear berganda, analisis jalur, dan uji sobel maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,850 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. (H_{a1} ditolak).
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,032 dan tingkat signifikansi sebesar 0,827 yang mana nilai tersebut lebih besar 0,05. (H_{a2} ditolak).
3. Leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,041 dan tingkat signifikansi sebesar 0,021 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. (H_{a3} diterima).

4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,017 dan tingkat signifikansi sebesar 0,144 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. (Ha₄ ditolak).
5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 4,949 dan tingkat signifikansi sebesar 0,002 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. (Ha₅ diterima).
6. Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung sebesar 0,335 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,99. (Ha₆ ditolak).
7. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung sebesar 0,181 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,99. (Ha₆ ditolak).

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang dijelaskan sebelumnya, berikut adalah saran yang peneliti ajukan dalam upaya perbaikan penulisan selanjutnya :

1. Penelitian ini hanya menggunakan 14 sampel dari satu index saja yaitu *Jakarta Islamic Index*, bagi peneliti yang akan datang dapat menambahkan sampel perusahaan dengan menambahkan populasi seperti menggabungkan index *Jakarta Islamic Index* dengan index yang lain.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, dimana setiap variabel independen diproksikan dengan satu rasio saja. Oleh karena itu,

diharapkan bagi peneliti yang akan datang dapat menambah variabel atau proksi yang akan digunakan.

3. Penelitian ini menggunakan profitabilitas dengan proksi *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel intervening. Hasilnya belum memberikan pengaruh mediasi terhadap hubungan variabel independen dengan dependen. Maka bagi peneliti yang akan datang sebaiknya menggunakan variabel atau proksi yang lain agar mendapat hasil yang lebih sesuai.
4. Penggunaan model untuk menguji pengaruh mediasi pada penelitian ini belum mampu mendeteksi dan menganalisis dengan baik. Oleh sebab itu diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan model lain yang lebih akurat.



DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, Edo dan Sari, Linda. 2017. The Effect of Leverage, Liquidity, and Size of Company on Profitability of Mining Company Listed on Indonesia Stock Exchange. *Journal Economics*.
- Asnawi, Said Kelana & Wijaya, Chandra. 2005. *Riset Keuangan Pengujian – pengujian Empiris*. Jakarta : Gramedia Pustaka
- Astutiningrum, Dwi. 2017. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Azwar, A. Mufraini, Suhendra, S. Noor. 2011. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad*: Vol. III, No. 1, Januari 2011.
- Chabachib, M., Hersugondo., Ardiana, Erna., dan Pamungkas, Imang. 2019. Analysis of Company Characteristics of Firm Values : Profitability as Intervening Variables. *International Journal of Financial Research*. Vol. 11. No. 1
- Chandra, Haryani dan Djajadikerta, Hamfri. 2017. Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Propoerti Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ultima Accounting*. Vol. 9. No. 2.
- Dewi, Ni Putu dan Abudanti, Nyoman. 2019. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen*. Vol. 8, No. 5 .
- Dewi, N.A.C & Isyuardhana, D. 2014. Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 18 (2) : 233-248.
- Efni, Yulia., Hadiwijoyo, D., Salim, Ubud., dan Rahayu, Mintarti .2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 1 (10):128-141.

- Fajaria, Ardina & Isnalita. 2018. The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*. Vol. 6. Issue. 10.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung : Alfabeta.
- Farooq, Muhammad dan Masood, Ahsan. 2016. Impact of Financial Leverage on Value of Firms : Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Journal of Finance and Accounting*. Vol. 7. No. 9
- Febria, Rirind dan Halmawati. 2014. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*. Vol. 2, No. 1.
- Febrianti, M. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 14 No. 2
- Felany, Indah dan Worokinasih, Saparila. 2018. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Leverage, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 58. No 2
- Gabriela, A dan Widayari. 2019. Pengaruh Capital Structure, Profitability, Firm Size, dan Firm Growth terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Vol. 1 No.2
- Gunde Yulita., Murni, Sri., dan Rogi, Mirah. 2017. Analisis Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sub Industri *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*. Vol. 5 No. 3
- Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multifariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habsari, Arkasmiralda dan Akhmadi. 2018. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Tirtayasa Ekonomika*. Vol. 13. No. 2
- Hardiningsih, Pancawati dan Oktaviani, Rachmawati. 2012. Determinan Kebijakan Hutang (dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory). *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Hal : 11 – 24.
- Harjito, D. Agus dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2. Yogyakarta, Indonesia.

- Husna, Asmaul dan Satria, Ibnu. 2019. Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value, *International Journal of Economics and Financial Issues*.
- Hirdins. 2019. Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*. Vol. 7 No. 1
- Istamarwati dan Suseno, Y. Djoko. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*. Vol. 11. No. 1
- Istyawati, Novia dan Purwohandoko. 2019. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Inflasi terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 3 No. 7
- Kontesa, Maria. 2015. Capital Structure, Profitability, and Firm Value, Whats New?. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 6 No 20.
- Laksitaputri, Iriena Maharani. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 1-17.
- Linawati dan Ekadjaja, Agustin. 2017. Analisis Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 12, No. 1.
- Marsha dan Murtaqi. 2017. The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The IDX. *Journal of Business and management*. Vol.6, No. 2
- Malika, Mona. 2018. *Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Syariah (Studi pada Jakarta Islamic Index Periode 2013-2016)*. Skripsi Sarjana. Malang : Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Nuraeni., Lau, Elfreda., Haryadi, Rina. 2015. Pengaruh Leverage, Profitability, Market Value, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*.
- Nurdiana, Diah. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Menara Ilmu*. Vol. XII, No. 6.

- Nurhasanah. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah*. Vol. 4. No. 3
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol 5. No 2
- Nofrita, Ria. 2013. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Novyanny, Maria. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Jasa Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar pada BEI. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*.
- Octaviany, Ayu., Hidayat, Syamsul., dan Miftahudin. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 3 No. 1
- Putu, Ni., Moeljadi., Djumahir., dan Djazuli, Atim. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*. Vol. 3. No. 2
- Putra, M Saleh. 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimediasi Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*. Skripsi Sarjana, Palembang : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Fatah.
- Putra, A.A Wela dan Badjra, Ida. 2015. Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal E Manajemen Unud*. Vol. 4 No. 7
- Putranto, Ashari dan Darmawan, Ari. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisni*. Vol. 56, No. 1.
- Pratama, I Gusti dan Wiksuana, I Gusti. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5. No. 2
- Rahman, Lutfhi. 2018. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)*.

Skripsi Sarjana, Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Univesitas Islam Indonesia.

- Rahmantio, Imam., Saifi, Muhammad., dan Nurlaily, Ferina. 2018. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis.*, Vol. 57, No. 1.
- Rahmawati, Amalia., Topowijono., dan Sulasmiyati, Sri. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis.* Vol. 23 No.2
- Ramdhani, Liza. 2017. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.* Skripsi Sarjana, Sumatera : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Ridho, Ramadhani., Akhmadi., dan Kuswantoro, M 2018. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa.* Vol. 2. No. 1
- Rikalmi, R.T dan Wibowo, S.S.A. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis Manajemen Politeknik Negeri Batam.*
- Riny. 2018. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil.* Vol. 8, No. 2.
- Riskin, Hidayat., Wahyudi, Sugeng., Muharam, Harjum., Shaferi, Intan., dan Puspitasari, Intan. 2019. The Improve Level of Firm Value with Liquidity, Debt Policy, and Invesment Indonesian Emerging Market. *Journal Business and International Management.* Vol. 40. Page. 22
- Ritonga, Maharani., Kertahadi., Rahayu, Sri. 2014. Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis.* Vol. 8. No. 2
- Sabrin., Sarita, Buyung., Takdir, Dedy., dan Sujono. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science (IJES).* Vol. 5. No. 10.
- Sudiyatno, Bambang dan Puspitasari, Elen. 2010. Tobis'Q dan Altman Z-score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi* 2(1).

- Sugiarto, M. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. Vol. 3 No. 1
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung. Hlm 60.
- Sritharan, Vinasithamby. 2018. Firm Size Influence on Profitability of Sri Lanka Holdings Firms. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*. Vol. 7. No. 6
- Tahir, Izah & Razali, Ahmad. 2011. Relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value : Evidence from Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*. Vol. 1 No. 2.
- Thaib, Ilham dan Dewantoro, Acong. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 1. No. 1
- Tui, Sutardjo, Nurnajamuddin, Mahfud., Sufri, Mukhlis., dan Nirwana, Andi. 2017. Determinants of Profitability and Firm Value : Evidence from Indonesian Banks. *IRA- International Journal of Management and Social Sciences*. Pg. no 84-95
- Umdiana,N dan Hapsari, Denny. 2017. Menguji Struktur Modal sebagai Variabel Intervening dalam Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4. No. 2.
- Wibawa, Yoga. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.
- Widjaja, F. P., and Maghviroh R. E.. 2011. Analysis of Earnings Differences in Quality and Value Before and After The existence of the Committee on Banks Go Public in Indonesia. *The Indonesian Accounting Review*, pp. 117-134.
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. 2016. The impact of trade credit use on firm profitability: empirical evidence from Sweden. *Journal of Advances in Management Research*, Vol 13. Issue 2, 116-129.
- Zulfa, Hajjah., Sudjana, Nengah., dan Topowijono. 2016. Pengaruh Stuktur Modal terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 35 No. 1

Lampiran 1

Hasil Perhitungan

Tahun 2014

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	DER	SIZE	ROA	TOBINS
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,967895252	32,1172188	0,028574849	0,866629849
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1,479191764	30,32497942	0,053452169	1,686843816
3.	ASII	Astra International Tbk.	0,963831363	33,09496732	0,093764696	1,764333665
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,529642049	30,9705863	0,141596303	1,521894792
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,716193872	30,85107577	0,102845572	3,469135461
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,137280325	32,08626628	0,060753439	1,220658544
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,273979793	30,15187931	0,170643301	7,111081145
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	0,978760242	31,94005335	0,132343364	2,479699641
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,372996234	31,16708951	0,162172684	3,070557132
10.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	1,473744383	30,39562	0,10190342	1,977293068
11.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	0,649246442	32,58559387	0,150004936	2,429961428
12.	UNTR	Unived Tractors Tbk.	0,565204585	31,7304656	0,080124478	1,434249697
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2,008664885	30,28992799	0,415016942	17,92515029
14.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,244842797	30,39791992	0,049128545	2,115855682

Tahun 2015

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	DER	SIZE	ROA	TOBINS
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,967895252	32,04359732	0,025346218	0,637118502
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1,479191764	30,35252241	0,069639676	2,384459463
3.	ASII	Astra International Tbk.	0,963831363	33,13405326	0,063613584	1,474130906
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,529642049	31,2151551	0,065275951	1,348323551
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,716193872	30,91045093	0,110055697	3,341255015
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,137280325	32,15097678	0,040394635	1,025232229
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,273979793	30,24815541	0,15023595	4,718992623
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	0,978760242	32,00376156	0,070338849	1,44608347
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,372996234	31,27262862	0,118612611	2,053086372
10.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	1,473744383	30,56265541	0,056725934	1,867587831
11.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	0,649246442	32,74405053	0,140317621	2,321249474
12.	UNTR	Unived Tractors Tbk.	0,565204585	31,75355459	0,045247038	1,388484332
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2,008664885	30,38658734	0,372016876	18,64040752
14.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,244842797	30,60667343	0,036497012	1,489570196

Tahun 2016

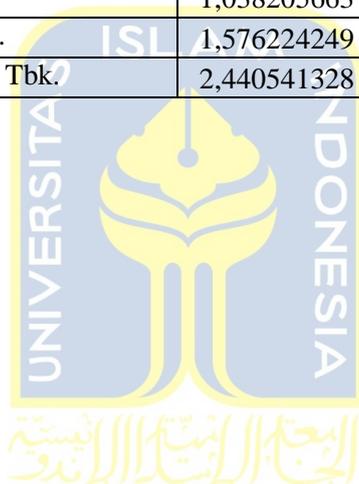
No	Kode Saham	Nama Perusahaan	DER	SIZE	ROA	TOBINS
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,722883799	32,13397738	0,052243265	1,020173632
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,960628273	30,39297478	0,066127802	2,002882113
3.	ASII	Astra International Tbk.	0,871649536	33,19881203	0,069893643	1,745051277
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,575335981	31,28263539	0,053369991	1,241725799
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,562197963	30,99493011	0,125642085	3,819880449
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,862363036	32,03986633	0,064094154	1,312060948
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,221613924	30,35402621	0,154399285	4,845522622
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	1,155859102	32,18069404	0,045152583	1,228105136
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,446533974	31,42035423	0,102540251	1,539203668
10.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	1,54854917	30,66647012	0,029074559	1,526177897
11.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	0,701764193	32,82181452	0,162417669	2,646001557
12.	UNTR	Unived Tractors Tbk.	0,50136818	31,78976714	0,079768385	1,57263205
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2,559688903	30,44916233	0,381630742	18,39788895
14.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	1,461550561	31,07640139	0,038622912	1,268889839

Tahun 2017

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	DER	SIZE	ROA	TOBINS
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,665479979	32,17775779	0,078737563	1,030392401
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	863,107623	30,45378051	0,077547664	1,975470431
3.	ASII	Astra International Tbk.	0,89117822	33,32018391	0,078353842	1,607769058
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,573840549	31,45860083	0,112439312	1,076658127
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,55574693	31,08479558	0,112056529	3,639719611
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,874317317	32,11290301	0,058201493	1,223217684
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,1959264	30,44140161	0,147641795	4,931390428
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	0,974768401	32,0982199	0,040247903	0,980676034
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,608575145	31,5220963	0,033698692	1,577634237
10.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	1,593174631	30,70661356	0,02457853	1,24371679
11.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	0,770123963	32,92172961	0,164753834	2,68991951
12.	UNTR	Unived Tractors Tbk.	0,730451908	32,04093152	0,093278954	2,027312286
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2,654551524	30,57052229	0,370486036	23,28575098
14.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,122219922	31,4527643	0,029684839	0,984055608

Tahun 2018

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	DER	SIZE	ROA	TOBINS
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,641097192	32,21330889	0,06764465	0,788354899
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1,008783057	30,62379154	0,080069444	1,36589261
3.	ASII	Astra International Tbk.	0,976973326	33,4737275	0,079405647	1,460136824
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,720265047	31,58421471	0,032663517	0,882300982
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,51349478	31,16812237	0,135559119	3,885307043
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,933974053	32,20095572	0,051398014	1,16053171
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,186445695	30,52948263	0,137618957	4,083597219
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	1,479693986	32,33058323	0,045927835	1,064452276
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,562665824	31,56589876	0,060319623	1,693491684
10.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	1,571460299	30,77944195	0,029641463	1,109568143
11.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	0,757806706	32,95984829	0,130841529	2,26431641
12.	UNTR	Unived Tractors Tbk.	1,038205663	32,38703094	0,098884661	1,38672277
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	1,576224249	30,60261284	0,466601393	18,35513946
14.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,440541328	31,71244931	0,035004218	0,959985734



Lampiran 2

Output Hasil Pengolahan Data

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000001
	Std. Deviation	1142660296
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.086
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2035283433	483698440.2		4.208	.000		
	leverage	-.850	.232	-.413	-3.656	.001	.922	1.084
	size	.032	.147	.024	.220	.827	.967	1.034
	ROA	4.949	1.565	.361	3.161	.002	.899	1.112

a. Dependent Variable: Tobins

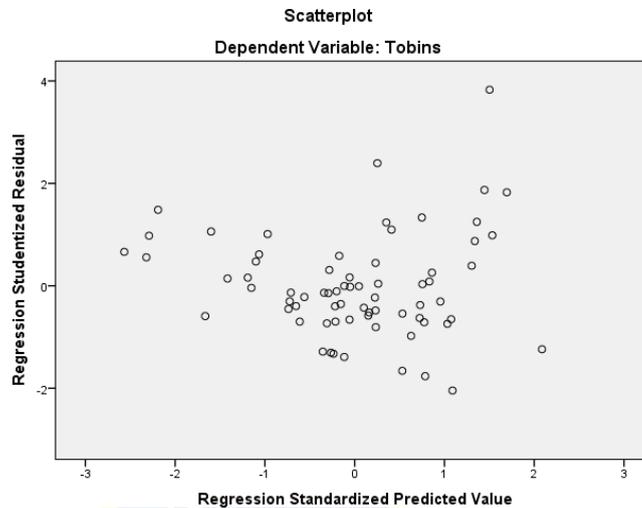
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.208878	Prob. F(2,64)	0.8120
Obs*R-squared	0.453957	Prob. Chi-Square(2)	0.7969

Uji Heteroskedastisitas



Uji Regresi Pertama

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15800928.21	37697969.49		.419	.676
	leverage	.041	.017	.273	2.358	.021
	size	.017	.011	.171	1.478	.144

a. Dependent Variable: roa

Uji Regresi Kedua

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2035283433	483698440.2		4.208	.000
	leverage	-.850	.232	-.413	-3.656	.001
	size	.032	.147	.024	.220	.827
	roa	4.949	1.565	.361	3.161	.002

a. Dependent Variable: tobins