

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. HASIL PENELITIAN

#### 1. Gambaran Objek Penelitian

Penelitian kali ini dilakukan guna mengetahui pengaruh dari profitabilitas, kebijakan *dividen*, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan dengan sektor berbeda yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi dan *library research*, di mana data yang digunakan yaitu laporan tahunan keuangan perusahaan multi sektor yang *listed* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2017-2019 data bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi di penelitian kali ini mencakup seluruh perusahaan syariah yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sepanjang tahun 2017-2019 sebanyak 42 perusahaan dari berbagai sektor yang berbeda. Sampel dalam penelitian ini diseleksi berdasarkan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel yang layak dijadikan objek penelitian yaitu sebanyak 31 perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 3 tahun yaitu 2017 sampai 2019. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel yaitu:

Tabel 4.1  
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADRO	PT AdaroEnergy Tbk
2.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
No	Kode Saham	Nama Perusahaan
3.	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
4.	ASII	PT AstraInternational Tbk
5.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

6.	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
7.	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk.
8.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
10.	INDY	PT Indika Energy Tbk.
11.	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
12.	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
13.	JPFA	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
14.	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
15.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
16.	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk.
17.	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
18.	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
19.	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
20.	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
21.	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
22.	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
23.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
24.	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
25.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
26.	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
27.	UNTR	PT United Tractors Tbk
28.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
29.	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
30.	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
31.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

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

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas (ROE), kebijakan *dividend* (DPR), dan kebijakan utang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Data rasio keuangan perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* sesuai dengan periode pengamatan menjadi objek penelitian. Di mana data ratio keuangan tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Adapun data ratio nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE),

kebijakan *dividend* (DPR), dan kebijakan utang (DER) pada masing-masing perusahaan di *Jakarta Islamic Index* :

Tabel 4.2

Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan di *JII* periode 2017-2019

No.	Kode Perusahaan	2017	2018	2019
1.	ADRO	1.70 X	0.60 X	0,69 X
2.	AKRA	2.82 X	1.80 X	2.20 X
3.	ANTM	0.81 X	0.96 X	1.21 X
4.	ASII	2.15 X	1.98 X	2.04 X
5.	CPIN	3.24 X	6.50 X	6.65 X
6.	CTRA	1.47 X	1.17 X	1.13 X
7.	ERAA	0.60 X	1.55 X	1.61 X
8.	ICBP	5.11 X	5.56 X	5.73 X
9.	INDF	1.43 X	1.35 X	1.40 X
10.	INDY	1.06 X	0.46 X	0.62 X
11.	INTP	3.29 X	3.01 X	3.13 X
12.	ITMG	1.80 X	1.53 X	1.72 X
13.	JPFA	1.51 X	2.61 X	3.55 X
14.	JSMR	2.53 X	1.65 X	1.89 X
15.	KLBF	5.97 X	4.89 X	5.14 X
16.	LPPF	12.53 X	6.57 X	8.21 X
17.	LSIP	1.19 X	2.61 X	3.55 X
18.	PGAS	0.98 X	1.04 X	1.26 X
19.	PTBA	2.05 X	3.32 X	3.33 X
20.	PTPP	1.15 X	0.73 X	0.93 X
21.	PWON	2.58 X	2.06 X	2.16 X
22.	SCMA	7.76 X	5.38 X	5.43 X
23.	SMGR	1.93 X	2.15 X	2.37 X
24.	SMRA	1.65 X	1.34 X	1.72 X
25.	TLKM	3.99 X	3.50 X	3.63 X
26.	TPIA	4.75 X	3.95 X	3.92 X
27.	UNTR	2.78 X	1.87 X	1.76 X
28.	UNVR	82.44 X	38.62 X	50.34 X
29.	WIKA	0.95 X	0.96 X	1.10 X
30.	WSBP	1.47 X	1.33 X	1.36 X
31.	WSKT	1.32 X	0.84 X	0.99 X

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

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan nilai perusahaan secara konsisten selama tahun 2017-2019 seperti perusahaan JPFA Comfeed Indonesia Tbk dimana mulai tahun 2017 yang memiliki nilai perusahaan sebesar 1,51 kali dan terus mengalami peningkatan hingga pada tahun 2019 dengan rasio nilai perusahaan sebesar 3,55 kali yakni meningkat lebih dari dua kali lipat dari tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan JPFA merupakan perusahaan dengan nilai perusahaan yang bagus karena rasio nilai perusahaan melebihi 1 dan terus mengalami peningkatan.<sup>1</sup> Selain mengalami kenaikan ada pula perusahaan yang mengalami naik turun nilai perusahaan, seperti perusahaan Summarecon Agung Tbk yang mengalami penurunan sebesar 0,31 kali pada tahun 2018 namun kembali mengalami kenaikan pada tahun 2019 dengan rasio nilai perusahaan sebesar 1,72 kali di mana lebih tinggi dibanding tahun 2017 yang hanya sebesar 1,65 kali.<sup>2</sup> Naik turunnya rasio nilai perusahaan merupakan hal yang normal mengingat pasang surutnya sebuah perusahaan, selama penurunan tidak terlalu tajam sehingga mengalami kerugian.

Tabel 4.3  
Profitabilitas (ROE) Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019

No.	Kode Perusahaan	2017	2018	2019
1.	ADRO	13,11 %	8,17 %	10,15 %
2.	AKRA	14,45 %	7,03 %	7,12 %
3.	ANTM	0,74 %	3,30 %	2,81 %
4.	ASII	14,82 %	12,81 %	11,62 %
5.	CPIN	15,90 %	19,02 %	12,81 %
6.	CTRA	6,59 %	4,11 %	4,02 %

<sup>1</sup> Ringkasan Laporan Keuangan JPFA 2020, diakses pada tanggal 12 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>2</sup> Ringkasan Laporan Keuangan SMRA 2020, diakses pada tanggal 12 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

7.	ERAA	9,37 %	14,4 %	5,93 %
No.	Kode Perusahaan	2017	2018	2019
8.	ICBP	17,43 %	16,21 %	15,40 %
9.	INDF	11,00 %	7,37 %	9,06 %
10.	INDY	28,85 %	10,88 %	-0,79 %
11.	INTP	7,57 %	2,73 %	7,95 %
12.	ITMG	26,37 %	19,68 %	14,63 %
13.	JPFA	11,31 %	18,21 %	15,42 %
14.	JSMR	11,40 %	8,90 %	9,52 %
15.	KLBF	17,66 %	12,58 %	15,10 %
16.	LPPF	81,92 %	60,10 %	78,26 %
17.	LSIP	9,40 %	2,74 %	2,99 %
18.	PGAS	4,64 %	6,61 %	1,98 %
19.	PTBA	32,95 %	26,77 %	22,02 %
20.	PTPP	12,10 %	7,35 %	5,37 %
21.	PWON	15,83 %	13,82 %	15,03 %
22.	SCMA	29,91 %	23,42 %	17,39 %
23.	SMGR	6,71 %	6,53 %	1,52 %
24.	SMRA	6,37 %	4,51 %	5,45 %
25.	TLKM	29,16 %	19,46 %	14,13 %
26.	TPIA	20,05 %	9,74 %	1,30 %
27.	UNTR	16,14 %	17,30 %	18,51 %
28.	UNVR	135,40 %	120,21 %	139,97 %
29.	WIKA	9,27 %	6,87 %	5,00 %
30.	WSBP	13,67 %	11,88 %	9,91 %
31.	WSKT	18,46 %	16,64 %	3,22 %

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

Tingginya rasio profitabilitas pada perusahaan menunjukkan semakin besarnya keuntungan yang perusahaan hasilkan. dari tabel 4.3, terdapat beberapa perusahaan dengan keuntungan yang tinggi seperti perusahaan Unilever Indonesia Tbk di mana rasio profitabilitasnya lebih tinggi dibanding perusahaan lainnya yakni sebesar 135,40% pada tahun 2017 akan tetapi menurun di tahun tahun 2018 dan berhasil naik pada tahun 2019 dengan rasio profitabilitas sebesar

139,97%.<sup>3</sup> Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan UNVR merupakan perusahaan yang bagus di mana mampu menjaga tingkat keuntungan perusahaan. Berbeda dengan UNVR, perusahaan Indika Energy Tbk justru sebaliknya yakni mengalami penurunan. Pada tahun 2017 INDY memperoleh keuntungan yang relative rendah yakni 28,85% di mana kurang dari 50%, keuntungan perusahaan INDY terus menurun hingga pada tahun 2019 mengalami minus sebesar -0,79%.<sup>4</sup> Penurunan tersebut tentu bukan hal bagus, sehingga INDY perlu melakukan perbaikan pengelolaan perusahaan untuk kembali menaikkan tingkat keuntungan perusahaan.

Tabel 4.4  
Kebijakan *Dividen* (DPR) Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019

No.	Kode Perusahaan	2017	2018	2019
1.	ADRO	5,175 %	4,793 %	6,187 %
2.	AKRA	6,667 %	5,854 %	6,145 %
3.	ANTM	3,317 %	3,539 %	3,525 %
4.	ASII	3,910 %	4,002 %	3,993 %
5.	CPIN	1,56 %	1,20 %	1,93 %
6.	CTRA	0,46 %	0,81 %	1,64 %
7.	ERAA	1,44 %	3,78 %	2,87 %
8.	ICBP	1,78 %	1,64 %	2,10 %
9.	INDF	3,35 %	3,59 %	3,60 %
10.	INDY	11,93 %	73,28 %	-184,76 %
11.	INTP	5,49 %	3,78 %	4,44 %
12.	ITMG	103,67 %	103,21 %	80,08 %
13.	JPFA	3,11 %	3,35 %	7,87 %
14.	JSMR	1,68 %	1,08 %	1,14 %
15.	KLBF	1,56 %	1,87 %	1,87 %
16.	LPPF	4,51 %	11,91 %	20,57 %
17.	LSIP	3,00 %	3,86 %	2,02 %

<sup>3</sup> Ringkasan Laporan Keuangan UNVR 2020, diakses pada tanggal 11 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>4</sup> Ringkasan Laporan Keuangan INDY 2020, diakses pada tanggal 12 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

18.	PGAS	3,63 %	1,36 %	6,78 %
19.	PTBA	1,67 %	9,98 %	14,90 %
20.	PTPP	2,07 %	2,03 %	5,57 %
21.	PWON	0,85 %	0,78 %	1,66 %
22.	SCMA	2,81 %	3,78 %	2,76 %
23.	SMGR	3,29 %	1,25 %	2,19 %
24.	SMRA	0,50 %	0,39 %	0,66 %
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
25.	TLKM	3,67 %	4,39 %	5,12 %
26.	TPIA	2,14 %	1,35 %	0,26 %
27.	UNTR	44,99 %	39,99 %	39,99 %
28.	UNVR	99,46 %	99,16 %	55,36 %
29.	WIKA	2,17 %	1,13 %	2,78 %
30.	WSBP	2,74 %	7,08 %	14,80 %
31.	WSKT	1,51 %	2,94 %	9,36 %

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

Semakin besar persentase rasio *dividen* perusahaan maka berdampak pada tingginya tingkat *dividen* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Terdapat dua sisi dari pembagian *dividen* yang tinggi, di mana dapat menyakinkan investor untuk terus menanamkan modalnya namun disisi lain juga dapat berakibat pada kurangnya dana cadangan pada perusahaan apabila *dividen* dibagikan pada investor seluruhnya. Dari tabel 4.4 di atas, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rasio *dividen* yang terus meningkat, mengalami naik turun, bahkan ada yang terus mengalami penurunan. Seperti perusahaan Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA), dari tahun ke tahun mulai tahun 2017 dengan rasio *dividen* sebesar 2,14% terus menurun hingga tahun 2019 yang hanya sebesar 0,26% turunnya rasio *dividen* tersebut dapat berarti bahwa tidak semua keuntungan yang diperoleh perusahaan dibagikan seluruhnya kepada investor sebagai *dividen*,<sup>5</sup> namun dapat berarti hanya beberapa persen saja keuntungan perusahaan yang diberikan

<sup>5</sup> Ringkasan Laporan Keuangan TPIA 2020, diakses pada tanggal 20 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

sebagai *dividen* sedangkan sisa keuntungan perusahaan dapat digunakan untuk modal pengembangan perusahaan. Berbeda dengan TPIA, LPPF justru terus mengalami kenaikan rasio *dividennya*, mulai dari tahun 2017 sebesar 4,51% tahun 2018 sebesar 11,91% hingga pada tahun 2019 yang sebesar 20,57%.<sup>6</sup> Kenaikan rasio *dividen* tersebut mungkin untuk pembuktian kinerja perusahaan LPPF yang terus membaik terbukti dari *dividen* yang dikeluarkan perusahaan yang terus meningkat.

Tabel 4.5  
Kebijakan Utang (DER) Perusahaan di *Jakarta Islamic Index*  
periode 2017-2019

No.	Kode Perusahaan	2017	2018	2019
1.	ADRO	0.67 X	0.66 X	0.55 X
2.	AKRA	0.86 X	1.15 X	0.46 X
3.	ANTM	0.62 X	0.72 X	0.60 X
4.	ASII	0.89 X	0.98 X	0.53 X
5.	CPIN	0.56 X	0.46 X	0.70 X
6.	CTRA	1.05 X	1.10 X	0.70 X
7.	ERAA	1.39 X	1.71 X	0.51 X
8.	ICBP	0.56 X	0.54 X	0.66 X
9.	INDF	0.88 X	0.98 X	0.57 X
10	INDY	2.26 X	2.07 X	0.29 X
11	INTP	0.18 X	0.18 X	0.85 X
12	ITMG	0.42 X	0.47 X	0.72 X
13	JPFA	1.15 X	1.34 X	0.45 X
14	JSMR	3.31 X	3.01 X	0.23 X
15	KLBF	0.20 X	0.20 X	0.85 X
16	LPPF	1.33 X	1.01 X	0.36 X
17	LSIP	0.20 X	0.28 X	0.85 X
18	PGAS	0.97 X	1.01 X	0.43 X
19	PTBA	0.59 X	0.51 X	0.69 X
20	PTPP	1.93 X	2.19 X	0.29 X

<sup>6</sup> Ringkasan Laporan Keuangan LPPF 2020, diakses pada tanggal 19 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



21	PWON	0.83 X	0.70 X	0.70 X
22	SCMA	0.22 X	0.22 X	0.82 X
23	SMGR	0.61 X	0.60 X	0.41 X
24	SMRA	1.59 X	1.63 X	0.38 X
25	TLKM	0.77 X	0.93 X	0.54 X
26	TPIA	0.79 X	0.71 X	0.51 X
27	UNTR	0.73 X	0.97 X	0.54 X
28	UNVR	2.65 X	1.58 X	0.25 X
29	WIKA	2.12 X	2.70 X	0.29 X
30	WSBP	1.04 X	1.20 X	0.50 X
31	WSKT	3.30 X	3.78 X	0.23 X

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

Berbeda dari rasio-rasio sebelumnya di mana semakin tinggi rasio berarti semakin berdampak baik pada perusahaan, pada rasio utang ini justru sebaliknya. Semakin kecil rasio utang sebuah perusahaan maka semakin kecil pula tingkat utang yang di ambil perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kecilnya ratio utang menunjukkan bagusnya kualitas perusahaan tersebut karna modal yang didapatkan dari pihak luar lebih kecil dari modal sendiri.

Dari tabel 4.5 di atas, pada perusahaan Jasa Marga Tbk (JSMR) di tahun 2017 dan 2018 memiliki rasio utang yang tinggi sebesar 3,31 kali dan 3,01 kali di mana rasio lebih dari 1 hal tersebut berarti modal dari luar (utang) lebih besar dari modal sendiri, namun pada tahun 2019 rasio utang perusahaan JSMR menurun hebat hingga hanya sebesar 0,23 kali hal tersebut menandakan bahwa JSMR mampu mengendalikan penggunaan modal luar dan lebih memperbesar penggunaan modal sendiri.<sup>7</sup> Selain JSMR ada juga perusahaan UNVR yang juga mampu menurunkan rasio utang perusahaan.

Selain perusahaan JSMR dan UNVR yang mengalami penurunan rasio utang, terdapat beberapa perusahaan yang mengalami naik turun dalam rasio utang. Seperti perusahaan ASII (AstraInternational

---

<sup>7</sup> Ringkasan Laporan Keuangan JSMR 2020, diakses pada tanggal 12 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tbk) dengan rasio utang pada tahun 2017 sebesar 0,89 kali naik pada tahun 2018 menjadi sebesar 0,98 kali dan kembali mampu menurunkan rasio utang pada tahun 2019 menjadi 0,53 kali.<sup>8</sup> Selain ASII ada juga perusahaan yang mengalami naik turun seperti TLKM pada tahun 2017 rasio utang sebesar 0,77 kali tahun 2018 sebesar 0,93 kali dan turun pada tahun 2019 sebesar 0,54 kali.<sup>9</sup> Selain perusahaan TLKM ada juga UNTR dan PTBA.

## 2. Analisis Data

### a) Uji Asumsi Klasik

Menurut Rachmat Aldy uji asumsi klasik bertujuan mengetahui apakah data yang digunakan normal atau tidak,<sup>10</sup> terjadi multikolinearitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas pada model regresi atau tidak sehingga penelitian bisa berhasil dan valid. Agar model regresi dengan estimasi tidak bias sehingga pengujian bisa dipercaya maka asumsi klasik harus terpenuhi.

#### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas sangat penting untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak, sehingga peneliti mampu menilai apakah data tersebut mampu mewakili populasi atau tidak.<sup>11</sup> Uji normalitas dapat dilakukan dengan Uji Statistic Non-Parametik Kolmogorov-Smirnov (K-S) metode ini memiliki tingkat tingkat

---

<sup>8</sup> Ringkasan Laporan Keuangan ASII 2020, diakses pada tanggal 12 Februari 2021. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>9</sup> Ringkasan Laporan Keuangan TLKM 2020, diakses pada tanggal 05 Oktober 2020. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>10</sup> Rochmat Aldy P, "Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS Untuk Mahasiswa, Dosen, dan Praktisi", Cetakan Pertama, (Ponorogo: CV. Wade Group, 2016), 107.

<sup>11</sup> Desy Septariani, "Pengaruh Kebijakan *Dividen* Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015", *Journal of Applied Business and Economics* Vol.3 No.3, (2017), 187.

normalitas yang tinggi. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikannya  $> 0,05$ .

Table 4.6  
 Hasil Uji Normalitas  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.49202204E2
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.156
	Negative	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z		1.500
Asymp. Sig. (2-tailed)		.022

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan table 4.6 tersebut, hasil nilai *Asyp. Sig* diperoleh nilai sebesar 0,022, hasil ini bila dibandingkan dengan probabilitas 0,05 maka nilai *Asyp. Sig* lebih besar, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu kondisi dimana antara variable-variable independen terdapat hubungan yang kuat. Uji multikolinieritas berfungsi untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen pada model regresi.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Sugiyono, “Statistika Untuk Penelitian”, 260.

Untuk mengetahui terdapat multikolinieritas dengan cara meregresikan model analisis, yaitu dengan melihat nilai tolerance dan inflation factor (VIF) pada model regresi.

Table 4.7  
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance Value</i>	<i>Variance Inflation Factor (VIF)</i>	Keterangan
X1 (Profitabilitas)	0,965	1,036	Tidak terjadi Multikolinieritas
X2 (Kebijakan <i>Dividend</i> )	0,987	1,013	Tidak terjadi Multikolinieritas
X3 (Kebijakan Utang)	0,977	1,023	Tidak terjadi Multikolinieritas

Table 4.7 di atas menunjukkan bahwa semua nilai *tolerance value* variable profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen  $> 0,10$  dan semua nilai *variance inflation factor* (VIF)  $< 10$ , sehingga diperoleh bahwa model regresi pada penelitian ini aman dari terjadinya gejala multikolinieritas antara variable bebas.

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas merupakan pengujian yang berguna untuk melihat ada tidaknya kesamaan atau perbedaan pada varian residual dari semua pengamatan di model regresi.<sup>13</sup> Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heterokedastisitas. Salah satu cara pengujian heteroskedastisitas dapat menggunakan metode uji Glejser,

<sup>13</sup> Desy Septariani, "Pengaruh Kebijakan *Dividen* Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015", *Journal of Applied Business and Economics* Vol.3 No.3, (2017), 189.

yaitu dengan cara meregresikan antara variable independen dengan nilai absolut residualnya. Apabila nilai signifikansi antara variable independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Table 4.8  
Hasil Uji Heroskedastisitas

Variable	Sig.	Kesimpulan
X1 (Profitabilitas)	0,093	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X2 (Kebijakan <i>Dividen</i> )	0,429	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X3 (Kebijakan Utang)	0,878	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Table 4.8 hasil uji *Glejser* di atas menunjukkan bahwa semua nilai signifikansi variabel pofitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan *dividen* lebih besar dari 0,05, sehingga variable kebijakan utang dan kebijakan diveden tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

#### 4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara anggota observasi baik dari waktu ataupun tempat.<sup>14</sup> Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Untuk pengujiannya dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

<sup>14</sup> Amelia Diani, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015", *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen Vol. 6 No. 1*, (2017), 3.

Table 4.9  
Hasil Uji Autokorelasi

d	dl	du	4-dl	4-du
1.737	1.5966	1.729	2,4034	2.2705

Karena  $= du < d < 4-du$   
 $= 1.729 < 1.737 < 2.2705$

Maka berdasarkan hasil pengujian table 4.7 di atas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,737. Sehingga nilai lebih besar dari batas (du) sebesar 1,729 dan kurang dari 4 -1,6500 (4-du) yaitu sebesar 2,2705, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif atau negative atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

**b) Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh profitabilitas, kebijakan *dividen*, dan kebijakan utang sebagai variable independen terhadap nilai perusahaan sebagai variable dependen.<sup>15</sup> Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh yang ditimbulkan antara pengaruh profitabilitas (X1), kebijakan *dividen* (X2), dan kebijakan utang (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) secara bersama-sama. Hasil analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

Table 4.10  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Bebas	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Ket.
	B	Std. Error			
(Constant)	-	-3.625	.000	-	
	88.231			3.625	

<sup>15</sup> Rochmat Aldy P, “Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS Untuk Mahasiswa, Dosen, dan Praktisi”, 161.

Profitabilitas (ROE)	11.797	4.298	.000	4.298	H1 diterima
Kebijakan <i>Dividend</i> (DPR)	19.426	4.527	.000	4.527	H2 diterima
Kebijakan Utang (DER)	31.004	2.047	.044	2.047	H3 diterima
R Square					0,366
Adjusted R Square					0,344
F hitung					17,100
Sig. F					0,000

Sumber : Data Diolah (2021)

Berdasarkan table 4.10 di atas persamaan regresi linier berganda dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = -88,231 + 11,797X_1 + 19,426X_2 + 31,004X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta bernilai negative sebesar -88,231, hal ini menyatakan bahwa jika kebijakan utang dan kebijakan *dividen* masing-masing bernilai 0, maka nilai perusahaan dalam *Jakarta Islamic Indeks* tahun 2017-2019 sebesar -88,231%.
2. Koefisien regresi variable profitabilitas, bernilai positif sebesar 11,797. Hal ini berarti bahwa jika profitabilitas naik 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 11,797%
3. Koefisien regresi variable kebijakan *dividen*, bernilai positif sebesar 19,426. Hal ini berarti bahwa jika kebijakan utang naik 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 19,426%.
4. Koefisien regresi variable kebijakan *dividen*, bernilai negatif sebesar 31,004. Hal ini berarti bahwa kebijakan *dividen* ditingkatkan dan variable kebijakan utang

dianggap konstan, maka akan menaikkan skor nilai perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* tahun 2017-2019 sebesar 31,004%.

### c) Uji t

Uji statistic t dilakukan bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variable independen secara individual terhadap variabel dependen.<sup>16</sup> Cara mengetahui hasil uji thanya dengan secara langsung melihat jumlah derajat kebebasan (*degree of freedom*).

Table 4.11  
Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>	Ket.
Profitabilitas	4.657	.000	.192	.184	Berpengaruh
Kebijakan Dividend	4.484	.000	.181	.172	Berpengaruh
Kebijakan Utang	2.238	.028	.052	.042	Berpengaruh

Sumber : Data Diolah (2021)

Berdasarkan table 4.11 diatas hasil Uji t parsial adalah sebagai berikut :

#### 1) Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Variable profitabilitas, diketahui nilai Sig. untuk pengaruh X1 terhadap Y adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 4,657 > t_{table} 1,986$  sedangkan nilai  $R = 0,184$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima yang berarti terdapat pengaruh X1 terhadap Y dengan pengaruh variable profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 18,4%. Artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2017-2019.

<sup>16</sup> Sugiyono, "Statistika Untuk Penelitian", 121.



2) Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Variable kebijakan *dividen*, diketahui nilai Sig. untuk pengaruh X2 terhadap Y adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 4,484 > t_{table} 1,986$  sedangkan nilai  $R = 0,172$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang berarti terdapat pengaruh X2 terhadap Y dengan pengaruh variable kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan sebesar 17,2%. Artinya kebijakan *dividen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2017-2019.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Variable kebijakan utang, diketahui nilai Sig. untuk pengaruh X3 terhadap Y adalah sebesar  $0,028 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 2,238 > t_{table} 1,986$  dengan nilai  $R = 0,042$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima yang berarti terdapat pengaruh X3 terhadap Y dengan pengaruh variable kebijakan utang terhadap nilai perusahaan sebesar 4,2%. Artinya kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2017-2019.

d) Uji F

Uji F merupakan uji koefisien regresi secara bersama-sama dimana bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh beberapa variable independen terhadap variable dependen.<sup>17</sup> Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05.

---

<sup>17</sup> Rochmat Aldy P, "Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS Untuk Mahasiswa, Dosen, dan Praktisi", 155.

Table 4.12  
 Hasil Uji F  
 ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	370815.127	3	123605.042	17.100	.000 <sup>a</sup>
	Residual	643314.679	89	7228.255		
	Total	1014129.806	92			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Utang, Kebijakan *Dividen*, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Peusahaan

Berdasarkan table 4.12 di atas, hasil uji F dapat dilihat dari nilai Fhitung pada table ANOVA yaitu:

$$\begin{aligned}
 F_{\text{table}} &= F(k, n - k) \\
 &= F(3, 93-3) \\
 &= F(3, 90) \\
 &= 2,47
 \end{aligned}$$

Berdasarkan uji simultan uji F diperoleh nilai Sig.  $0,000 < 0,05$  dan Fhitung sebesar  $17,100 > F_{\text{tabel}}$  sebesar 2,47. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variable dependen yaitu profitabilitas, kebijakan *dividend*, kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

e) **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur presentase variasi variable dependen yang dapat dijelaskan oleh variable-variabel independent yang ada dalam model.<sup>18</sup> Nilai  $R^2$  mempunyai range antara 0-1, semakin nilai range mendekati 1 maka variable

<sup>18</sup> Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D", 154.

independen semakin baik dalam mengestimasi variabel dependennya.

Table 4.13  
Hasil Uji  $R^2$

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.605 <sup>a</sup>	.366	.344	85.01914

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Utang, Kebijakan *Dividen*, Profitabilitas

Berdasarkan table 4.13 di atas dapat dilihat bahwa nilai  $R = 0,605$  nilai tersebut memiliki makna bahwa terdapat hubungan antara profitabilitas, kebijakan *dividend*, dan kebijakan utang secara bersamaan berkorelasi sedang, nilai Koefisien determinansi ( $R^2$ ) sebesar 0,344. Hal ini menunjukkan bahwa variable independen ( $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$ ) mampu menjelaskan variable dependen sebesar 34,4%. Sedangkan 66,6% lainnya dipengaruhi oleh variable lainnya. Adapun untuk koefisien determinasi ( $R^2$ ) masing-masing variable independen memiliki presentase berbeda dalam menjelaskan variable dependent, perbedaan tersebut seperti berikut :

a). Profitabilitas ( $X_1$ )

Hasil Uji  $R^2$  Profitabilitas ( $X_1$ )

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.439 <sup>a</sup>	.192	.184	94.86579

a. Predictors: (Constant),  $x_1$

Berdasarkan table di atas dapat dilihat bahwa nilai  $R = 0,439$  nilai ini menunjukkan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan berkorelasi sedang, untuk nilai Koefisien determinansi ( $R^2$ ) Profitabilitas sebesar

0,184. Hal ini menunjukkan bahwa variable independen (X1) mampu menjelaskan variable dependen sebesar 18,4%. Sedangkan 81,6% lainnya dipengaruhi oleh variable lainnya.

b). Kebijakan *dividen* (X2)

Hasil Uji  $R^2$  Kebijakan *dividen* (X2)

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.425 <sup>a</sup>	.181	.172	95.53839

a. Predictors: (Constant), x2

Berdasarkan table di atas dapat dilihat bahwa nilai  $R = 0,425$  nilai ini menunjukkan bahwa korelasi antara kebijakan *dividend* dengan nilai perusahaan berkorelasi sedang, untuk nilai Koefisien determinansi ( $R^2$ ) Kebijakan *Dividen* sebesar 0,172. Hal ini menunjukkan bahwa variable independen (X2) mampu menjelaskan variable dependen sebesar 17,2%. Sedangkan 82,8% lainnya dipengaruhi oleh variable lainnya.

c). Kebijakan utang (X3)

Hasil Uji  $R^2$  Kebijakan Utang (X3)

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.228 <sup>a</sup>	.052	.042	102.77512

a. Predictors: (Constant), x3

Berdasarkan table di atas dapat dilihat bahwa nilai  $R = 0,228$  nilai ini menunjukkan bahwa korelasi antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan berkorelasi lemah, untuk nilai Koefisien determinansi ( $R^2$ ) untuk X3 Kebijakan Utang sebesar 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa variable independen (X2) mampu menjelaskan variable dependen sebesar 4,2%. Sedangkan 95,8% lainnya dipengaruhi oleh variable lainnya.

## B. PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

H1 diterima : Profitabilitas berpengaruh signifikan dan simultan terhadap nilai perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan baik dari hasil penjualan ataupun investasi.<sup>19</sup> Dengan memperoleh laba yang maksimal sesuai target yang diinginkan, maka perusahaan tersebut lebih mampu memberikan kesejahteraan bagi investornya sehingga berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan yang meningkat.<sup>20</sup> Besarnya laba yang dibagikan inilah menjadi daya tarik utama para pemilik perusahaan (investor) dalam menanamkan modalnya.

Hasil perhitungan diperoleh bahwa terdapat pengaruh secara statistic dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai Sig. untuk pengaruh X1 terhadap Y adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 4,657 > t_{table} 1,986$  dengan pengaruh variable profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 18,4%. Jadi dapat disimpulkan profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019. Sehingga hipotesis pertama terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Edy Sucipto (2018) dan Lidya Martha (2018), di mana dari kedua penelitin tersebut menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diterima.

---

<sup>19</sup> Irham Fahmi, "Analisis Laporan Keuangan", 135.

<sup>20</sup> Dr. Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan", Cetakan kedelapan, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2015), 196.

## 2. Pengaruh Kebijakan *Dividen* terhadap Nilai Perusahaan

H2 diterima : Kebijakan *dividen* berpengaruh signifikan dan simultan terhadap nilai perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019

Setiap perusahaan memiliki kebijakannya masing-masing terkait *dividen*. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan *dividen* tersebut maka tingkat ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya semakin tinggi, karena investor tentu tertarik dengan tingginya *dividen* yang dibagikan.<sup>21</sup> Namun disisi lain pembagian *dividen* juga berpengaruh terhadap jumlah laba yang ditahan perusahaan, di mana kurangnya laba yang ditahan dapat mengurangi kemampuan sumber dana internal. Begitu pula sebaliknya jika perusahaan tidak membagikan *dividen* maka laba ditahan tersebut dapat memperkuat sumber dana internal.

Hasil perhitungan diperoleh bahwa terdapat pengaruh secara statistic dan signifikan antara kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pengaruh kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai Sig. untuk pengaruh X2 terhadap Y adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 4,484 > t_{table} 1,986$  dengan pengaruh variable kebijakan *dividend* terhadap nilai perusahaan sebesar 17,2%. Jadi dapat disimpulkan kebijakan *dividen* yang diprosikan dengan DPR (*dividend payout ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019. Sehingga hipotesis kedua terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Edy Sucipto (2018) dan Lidya Martha (2018), di mana dari kedua penelitin tersebut menghasilkan bahwa kebijakan *dividen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis

---

<sup>21</sup> Eugene F. Brigham, “Fundamentals of Financial Management 12<sup>th</sup> Edition”, (USA : South-Western Cengege Learning, 2009) , 532.

kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diterima.

### 3. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

H3 diterima : Kebijakan utang berpengaruh signifikan dan simultan terhadap nilai perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019

Menurut Irham Fahmi pengertian utang yaitu dana yang dipinjamkan perusahaan dari pihak luar baik dana yang berasal dari pinjaman perbankan, penjualan obligasi maupun sejenisnya.<sup>22</sup> Apabila perusahaan mengambil kebijakan berupa mengambil dana pinjaman dari luar dalam jumlah yang besar maka di sisi manajemen akan diberikan peluang yang tinggi untuk lebih produktif dan menghasilkan keuntungan yang maksimal untuk menutup utang tersebut. Dalam melihat kebijakan utang suatu perusahaan dapat menggunakan ratio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan ukuran yang dipakai menganalisis laporan keuangan untuk menggambarkan jumlah jaminan yang tersedia untuk kreditor.<sup>23</sup>

Hasil penelitian diperoleh bahwa terdapat pengaruh secara positif dan signifikan antara kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai Sig. untuk pengaruh X3 terhadap Y adalah sebesar  $0,044 < 0,05$  dan nilai t hitung  $2,047 > t_{table} 1,986$  dengan pengaruh variable kebijakan utang terhadap nilai perusahaan sebesar 4,2%. Jadi dapat disimpulkan kebijakan utang yang diprosikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2019. Sehingga hipotesis kedua terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Desy Septariani (2017) yang

<sup>22</sup> Irham Fahmi, "Analisis Laporan Keuangan", 267.

<sup>23</sup> Irham Fahmi, "Analisis Laporan Keuangan", 128.

menghasilkan bahwa kebijakan utang pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian kali ini juga bertentangan dengan penelitian Edy Sucipto (2018) di mana pada hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

