

## BAB IV

### LAPORAN PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

#### A. Penyajian Data

##### 1. Gambaran Umum Objek Penelitian

###### a. Gambaran Umum *Jakarta Islamic Index* (JII)

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Adapun pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan metode *non probability sampling* yakni *purposive sampling* atau pemilihan sampel penelitian berdasarkan kriteria tertentu adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2017-2021.
- 2) Perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2017-2021 dan tidak pernah keluar dari indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2017-2021.
- 3) Perusahaan yang konsisten membagikan dividen pada tahun 2017-2021.

Indeks saham syariah yang disebut *Jakarta Islamic Index* (JII) pertama kali diperkenalkan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000. Indeks JII adalah indeks yang melacak kinerja harga saham dari 30

saham syariah yang sangat likuid. Indeks JII saat ini mencakup 48 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2017–2021. Dari total 48 perusahaan yang tercatat, terdapat 15 perusahaan yang sesuai dengan standar atau kriteria yang digunakan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

**Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)***

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Sektor
1.	ADRO	PT Adaro Energy Tbk.	Pertambangan batubara
2.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.	Distribusi bahan kimia
3.	ASII	PT Astra International Tbk.	Otomotif dan komponennya
4.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Pakan ternak
5.	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.	Property dan <i>real estate</i>
6.	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk.	Perdagangan eceran
7.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Makanan dan minuman
8.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Makanan dan minuman
9.	JPFA	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	Pakan ternak
10.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	Farmasi
11.	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk.	<i>Advertising printing media</i>
12.	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Pertambangan batubara
13.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia	Pelayanan jasa telekomunikasi
14.	UNTR	PT. United Tractors Tbk	Industri kontruksi,

			energi dan pertambangan
15.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.	Manufaktur, pemasaran, dan distribusi barang konsumsi

*Sumber : www.idx.co.id , Data diolah (2023)*

b. Profil Umum Perusahaan yang Diteliti

Berikut ini adalah profil singkat dari 15 perusahaan yang menjadi sampe penelitian, yakni :

Tabel 4.2 Profil Umum Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode saham	Nama Perusahaan	Tanggal Berdiri dan IPO	Alamat Kantor Pusat	Sektor	Jumlah Saham Perdana (IPO) dan Harga Penawaran
1.	ADRO	PT Adaro Energy Tbk.	Tanggal Berdiri: 28 Juli 2004 IPO: 16 Juli 2008	Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950, Indonesia.	Pertambangan batubara	Saham Perdana: 11.139.331.00 Harga Penawaran: Rp. 1.100
2.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.	Tanggal Berdiri: 28 November 1977 IPO: 3 Oktober 1994	Gedung Wisma, Lantai 8, Jl. Panjang No. 5 Kebon Jeruk, Jakarta Utara 11530, Indonesia	Distribusi bahan kimia	Saham Perdana: 15.000.000 Harga Penawaran: Rp. 4.000,-
3.	ASII	PT Astra International Tbk.	Tanggal Berdiri: 20 Februari 1957 IPO: 04 April 19	Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta 14330, Indonesia.	Otomotif dan komponennya	Saham Perdana: 30.000.000 Harga Penawaran: Rp. 14.850,-
4.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tanggal Berdiri: 7 Januari 1972 IPO: 18 Maret 1991	Jl. Ancol VIII, Jakarta Utara	Pakan ternak	Saham Perdana: 2.500.000 Harga Penawaran: Rp. 5.100,-
5.	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.	Tanggal Berdiri: 22 Oktober 1981 IPO: 28 Maret 1994	Ciputra World 1, Gedung Bank DBS, Lantai 39, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav 3-5, Jakarta Selatan.	Property dan <i>real estate</i>	Saham Perdana: 50.000.000 Harga Penawaran: Rp. 5.200,-
6.	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk.	Tanggal Berdiri: 8 Oktober 1996 IPO: 14 Desember 2011	Jl. Gedong Panjang No. 29-31 Pekojan, Tambora, Jakarta Barat	Perdagangan eceran	Saham Perdana: 920.000.000 Harga Penawaran: Rp. 1.000,-

7.	ICBP	PT IndofoodCBP Sukses Makmur Tbk	Tanggal Berdiri: 2 September 2009 IPO: 07 Oktober 2010	Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav.76–78, Jakarta 12910, Indonesia.	Makanan dan minuman	Saham Perdana: 1.166.191.000 Harga Penawaran: Rp 5.395
8.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tanggal Berdiri: 14 Agustus 1990 IPO: 14 Juli 1994	Sudirman Plaza, Gedung Indofood, Lantai 27. Jl. Jend. Sudirman, Jakarta Selatan	Makanan dan minuman	Saham Perdana: 21.000.000 Harga Penawaran: Rp 6.200,-
9.	JPFA	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	Tanggal Berdiri: 18 Januari 1971 IPO: 23 Oktober 1989	Wisma Millenia, Lantai 7, Jl. Letjend M.T. Haryono, Jakarta Selatan	Pakan ternak	Saham Perdana: 4.000.000 Harga Penawaran: Rp 7.200
10.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	Tanggal Berdiri: 10 September 1966 IPO: 30 Juli 1991	Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, Indonesia.	Farmasi	Saham Perdana: 10.000.000 Harga Penawaran: Rp 7.800
11.	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk.	Tanggal Berdiri: 17 Juni 1997 IPO: 22 Juni 2007	Gedung MNC , Lantai 26, Jl. Kebon Sirih, Jakarta Pusat, DKI Jakarta	dvertising printing media	Saham Perdana: 4.125.000.000 Harga Penawaran: Rp 900
12.	PTBA	PT Tambang Batubara Tbk.	Tanggal Berdiri: 2 Marey 1981 IPO: 23 Desember 2002	Jl. Parigi No. 1, Tanjung Enim, Sumatra Selatan	Pertambangan batubara	Saham Perdana: 3.46.500.000 Harga Penawaran: Rp. 575,-

13.	TLKM	PT. Telkomunikasi Indonesia	Tanggal Berdiri: 29 Januari 1999 IPO: 16 Juli 2002	Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat, Indonesia.	Telekomunikasi	Saham Perdana: 1.166.191.000 Harga Penawaran: Rp 5.395
14.	UNTR	PT United Tractors Tbk.	Tanggal Berdiri: 13 Oktober 1972 Tanggal IPO: 19 September 1989	Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910, Indonesia	Perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi)	Saham Perdana: 2.700.000 Harga Penawaran: Rp 7.250,-
15.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Tanggal Berdiri: 5 Desember 1933 Tanggal IPO: 11 Januari 1982	Graha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345, Indonesia	Kosmetik dan keperluan rumah tangga	Saham Perdana: 9.200.000 Harga Penawaran: Rp 3.175

Sumber: *www.idx.co.id, Data diolah (2023)*

## B. Hasil Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini tergolong dalam jenis data panel. Definisi data panel (*longitudinal data*) adalah jenis data yang terdiri dari observasi pada unit-unit yang sama pada waktu yang berbeda. Dalam data panel, setiap unit atau dalam penelitian ini adalah perusahaan dianalisis pada dua atau lebih tahun waktu yang berbeda (Gujarati, 2003). Sebelum menguji data panel dibutuhkan beberapa langkah pengujian untuk menemukan spesifikasi model regresi yang paling tepat untuk digunakan. Adapun untuk mengestimasi model regresi data panel dapat menggunakan uji chow dan uji hausman. Pengujian data panel pada penelitian ini menggunakan perangkat Eviews 10 dengan hasil sebagai berikut:

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif ini bertujuan untuk mengembangkan atau menggambarkan profil data penelitian dan mengidentifikasi variabel-variabel pada setiap setiap hipotesis, yang dimana terdiri dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Berikut hasil uji ststistik deskriptif yang tersedia pada gambar 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Tobins Q	DPR	DER	Ln Total Assets	ROA	ROE
Mean	2.153400	0.409736	0.970366	15.67877	11.01994	27.39454
Median	1.058435	0.399254	0.866930	16.80922	9.372319	16.14147
Maximum	21.68830	1.010923	3.412867	19.00488	44.67457	145.1084
Minimum	-0.176486	0.030115	0.186446	9.847235	2.483795	4.011044
Std Dev	3.457693	0.247622	0.670866	5.538661	8.158465	33.03597
Observations	75	75	75	75	75	75

*Sumber : Hasil Output Eviews, data diolah peneliti (2023)*

Berdasarkan tabel 4.3 dapat terlihat bahwa jumlah data penelitian ini sebanyak 75 data observasi. Dari hasil analisis statistik deskriptif di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Variabel Tobins'q (Y) adalah proksi dari nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi 3.457693, nilai tersebut lebih besar dari nilai rata-rata (mean) yaitu 2.153400. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat diartikan bahwa variabel tobins'q (Y) bersifat heterogen. Adapun nilai maksimum dari variabel ini adalah 21.68830 dan nilai minimumnya adalah -0.176486 , dengan nilai tengah (median) sebesar 1.058435.
- b. Variabel DPR (X1) adalah proksi dari kebijakan dividen. Nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi pada variabel DPR sebesar 0.409736 dan 0.247622. Dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menandakan jika variabel DPR bersifat homogen. Adapun nilai maksimum dan minimum dari variabel ini adalah 1.010923 dan 0.030115 dengan nilai tengah (median) sebesar 0.399254.
- c. Variabel DER (X2) adalah proksi dari kebijakan utang. Nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi pada variabel DER sebesar 0.970366 dan 2.538661. Dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (mean) menandakan jika variabel DER bersifat heterogen. Adapun nilai maksimum dan minimum dari



- variabel ini adalah 3.412867 dan 0.186446 dengan nilai tengah (median) sebesar 0.866930.
- d. Variabel Ln Total Asset (X3) adalah proksi dari *firm size* (ukuran perusahaan). Nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi pada variabel sebesar 15.67877 dan 2.538661. Dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menandakan jika variabel Ln Total Asset bersifat homogen. Adapun nilai maksimum dan minimum dari variabel ini adalah 19.00488 dan 9.847235 dengan nilai tengah (median) sebesar 16.80922.
- e. Variabel ROA (X4) adalah proksi dari profitabilitas. Nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi pada variabel sebesar 11.01994 dan 8.158465. Dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (mean) menandakan jika variabel ROA bersifat heterogen. Selain itu, berdasarkan nilai rata-rata (mean) tersebut di atas juga dapat diartikan bahwa nilai ROA yang dimiliki oleh 15 sampel perusahaan dalam penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 1.101,9%. Adapun nilai maksimum dan minimum dari variabel ini adalah 44.67457 dan 2.483795 dengan nilai tengah sebesar 9.372319.
- f. Variabel ROE (X4) adalah proksi dari profitabilitas. Nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi pada variabel sebesar terlihat 27.39454 dan 33.03597. Dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menandakan jika variabel ROE

bersifat homogen. Selain itu, berdasarkan nilai rata-rata (mean) tersebut di atas juga dapat diartikan bahwa nilai ROE yang dimiliki oleh 15 sampel perusahaan dalam penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 2.739,4%. Adapun nilai maksimum dan minimum dari variabel ini adalah 145.1084 dan 4.011044 dengan nilai tengah (median) sebesar 16.14147.

## 2. Pengujian Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Untuk mengestimasi model pendekatan regresi data panel yang paling tepat dapat digunakan beberapa langkah uji seperti uji chow dan uji hausman.

### a. Uji Chow

Uji chow adalah salah satu jenis uji spesifikasi model yang digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara dua model regresi yang berbeda di dalam data yang sama. Uji ini dilakukan dengan membandingkan hasil statistik F dari dua model regresi yang dibangun dengan variabel yang sama tetapi dengan subset yang berbeda dari data. Secara garis besar uji chow digunakan untuk menentukan antara kecocokan model regresi apakah tergolong dalam *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila nilai probability  $F > 0,05$  maka model yang terpilih adalah CEM dibandingkan FEM. Sebaliknya apabila nilai probability  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah FEM dibandingkan CEM (Widarjono, 2018, hlm. 58).

**Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi Common Effect Model (CEM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
C	-1.520674	1.893813	-0.802969	0.4247
DPR	-2.099290	0.832207	-2.522557	0.0140
DER	-0.001209	0.110018	-0.010989	0.9913
FIRM SIZE	-0.001209	0.110078	-0.010989	0.9913
ROA	0.273446	0.038538	7.095472	0.0000
ROE	0.040878	0.013812	2.959647	0.0042
PROB F-STAT	0.00000			

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, 2023

**Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Fixed Effect Model (FEM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
C	-10.89284	9.441170	-1.153759	0.2536
DPR	-2.069461	0.834392	-2.480202	0.0162
DER	-1.922148	0.614675	-3.127094	0.0028
FIRM SIZE	0.907505	0.621904	1.459236	0.1502
ROA	0.075788	0.070301	1.078060	0.2857
ROE	0.032285	0.016619	1.942686	0.0572
PROB F-STAT	0.00000			

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, 2023

**Tabel 4.6 Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	5.722677	(14.55)	0.0000
Cross-section Chi-square	67.410856	14	0.0000

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, 2023

Hasil dari uji chow pada tabel 4.6 di atas menunjukkan nilai probabilitas F adalah 0.0000. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas  $F < 0.05$ , yang diartikan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian model regresi berikutnya yakni untuk menentukan model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) menggunakan uji hausman.

#### b. Uji Hausman

Uji hausman adalah uji statistik yang digunakan untuk membandingkan estimasi parameter dalam *Fixed Effect Model* (FEM)

dan *Random Effect Model* (REM) pada data panel. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah model FEM atau REM yang lebih baik dalam menjelaskan data panel yang diamati. Apabila nilai probabilitas Chi-square  $> 0.05$  maka dapat diartikan model regresi yang paling tepat digunakan adalah FEM, sebaliknya jika nilai probabilitas Chi-square  $< 0.05$  maka model regresi yang terpilih adalah REM (Gujarati, 2011).

**Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Random Effect Model (REM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
C	1.574067	2.815226	0.559126	0.5779
DPR	-1.915534	0.75489	-2.537497	0.0134
DER	-0.116255	0.391370	-0.297045	0.7673
FIRM SIZE	-0.138023	0.162667	-0.848499	0.3991
ROA	0.260146	0.042976	6.053251	0.0000
ROE	0.035313	0.013614	2.593913	0.0116
Cross-section random			1.154315	0.4799
Idiosyncratic random			1.201733	0.5201
PROB F-STAT	0.00000			

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, 2023

**Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-sq Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section random	19.037905	5	0.0019

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, 2023

Hasil dari uji hausman pada tabel 4.8 di atas menunjukkan hasil nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0.0019. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas Chi-square  $< 0.05$ , yang artinya model regresi yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### c. Pemilihan Model Akhir Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan di atas, yakni uji chow dan uji hausman dinyatakan hasilnya menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $F < 0.05$  ( $0.0000 < 0.05$ ) dan nilai probabilitas Chi-square  $< 0.05$  ( $0.0019 < 0.05$ ), di mana kedua hasil nilai tersebut menandakan

bahwa hasil akhir dari masing-masing uji yang dilakukan, baik uji chow maupun uji hausman menunjukkan hasil yang sama, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Adapun uji *lagrange multiplier* dapat diabaikan atau tidak perlu lagi dilakukan sebab pengadaaan kedua uji yang telah dilakukan sebelumnya secara konsisten memberikan hasil yang sama yakni terpilihnya *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model regresi data panel yang paling sesuai (Widarjono, 2018, hlm. 260).

### 3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian uji statistik yang digunakan untuk memeriksa apakah model regresi linear berganda memenuhi asumsi klasik. Teknik estimasi yang biasanya dilakukan dalam uji asumsi klasik yakni menggunakan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS).

Pendekatan OLS merupakan teknik estimasi yang umum digunakan dalam analisis regresi untuk menghitung koefisien regresi dan varians dari koefisien tersebut yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Meski demikian dalam data panel yang terspesifikasi sebagai *Fixed Effect Model* (FEM) dan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS), uji asumsi klasik yang dilakukan tidak mengharuskan adanya uji normalitas dan uji autokorelasi (Widarjono, 2018, hlm. 262). Hal tersebut disebabkan karena gejala autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*, artinya pengujian autokorelasi pada data panel tidak diperlukan. Sementara itu, uji normalitas juga tidak harus dilakukan sebab bukan tergolong dalam syarat BLUE (*Best*

*Linear Unbias Estimator*) yang mengharuskan uji ini dilakukan pada jenis data panel.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen dalam regresi ini. Uji ini digunakan untuk mengetahui terjadinya multikolinearitas dengan melihat nilai korelasi sederhana antar variabel independen, jika lebih besar dari 0,8 maka model penelitian tersebut terdapat masalah multikolinearitas. Sebaliknya jika nilainya lebih kecil dari 0,8 maka model penelitian ini lolos masalah multikolinearitas

**Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas**

	<b>DPR</b>	<b>DER</b>	<b>Ln</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>
<b>DPR</b>	1	0.11830	0.14168	0.24311	0.28679
<b>DER</b>	0.11830	1	0.42202	0.40430	0.66046
<b>Ln</b>	0.14681	0.422020	1	0.51654	0.70565
<b>ROA</b>	0.24311	0.404298	0.51654	1	0.76934
<b>ROE</b>	0.28679	0.660458	0.70565	0.769342	1

*Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, Data diolah peneliti, 2023*

Bedasarkan tabel 4.9 di atas menunjukkan bahwa koefisien korelasi antara DPR (X1), DER (X2), Ln Total Asset (X3), ROA (X4), dan ROE (X4) < 0.8. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa tidak ditemukan adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi di penelitian ini.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang digunakan untuk menguji ada tidaknya ketidaksamaan variance dari residual pengamatan satu dengan pengamatan lain dalam model regresi. Untuk

menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi masing-masing variabel independen. Jika nilai signifikansi  $> 0.05$ , maka dapat dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *glejser*:

**Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-0.392614	5.830873	-0.067334	0.9466
DPR	-0.372305	0.515321	-0.722471	0.4731
DER	-0.247170	0.379624	-0.651091	0.5117
LN	0.111978	0.384089	0.291542	0.7717
ROA	-0.045274	0.043418	-1.042744	0.3016
ROE	0.005099	0.010264	0.496775	0.6213

*Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2023*

Setelah dilakukan uji heteroskedastisitas, dapat terlihat dari tabel 4.10 di atas bahwa nilai probabilitas dari DPR (0.4731), DER (0.5177), Ln Total Asset (0.7717), ROA (0.3016), dan ROE (0.6213)  $> 0.05$  sehingga dapat diartikan bahwa setiap variabel independen yang telah disebutkan telah lulus uji heteroskedastisitas karena tidak ditemukan adanya pelanggaran asumsi heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### 4. Uji Regresi Linear Berganda

##### a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R-Squared	0.928681	Prob F-Statistic	0.0000
F-Statistic	37.69390		

*Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, 2023*

Sebagaimana yang terlihat dari hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel 4.11 di atas, nilai dari Adjusted R-squared yakni sebesar 0.904044. Angka tersebut dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini yakni DPR (X1), DER (X2), Ln Total

Asset (X3), ROA (X4), dan ROE (X4) mempengaruhi variabel dependen yang diprosikan dengan rasio Tobins'q (Y) dengan presentase sebesar 90%, sedangkan sisanya sebesar 10% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diuji atau dijelaskan dalam penelitian ini.

b. Uji Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini persamaannya regresi linear dalam panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) setelah melalui beberapa tahap pengujian seperti Uji Chow dan Uji Hausman. Adapun Uji Lagrange Multiplier tidak dilakukan dalam penelitian ini sebab hasil dari kedua uji sebelumnya yakni Uji Chow dan Uji Hausman secara berurutan dan konsisten memberikan hasil yang sama dimana metode yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Adapun ringkasan hasil uji regresi data panel dapat terlihat melalui tabel di bawah ini :

**Tabel 4.12 Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
C	-10.89284	9.441170	-1.153759	0.2536
DPR	-2.069461	0.834392	-2.480202	0.0162
DER	-1.922148	0.614675	-3.127094	0.0028
FIRM SIZE	0.907505	0.621904	1.459236	0.1502
ROA	0.075788	0.070301	1.078060	0.2857
ROE	0.032285	0.016619	1.942686	0.0572
<b>R-SQUARED</b>	0.928681			
<b>F-STATISTIC</b>	37.69390			
<b>PROB F-STAT</b>	0.00000			

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10,2023

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, maka dapat dituliskan bahwa persamaan regresi linear berganda data panel yang menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:



$$\text{TOBINSQ} = -10.8928356812 - (2.06946132286 \times \text{DPR}) - (1.92214817218 \times \text{DER}) + (0.907505149166 \times \text{LNASSET}) + (0.0757884225512 \times \text{ROA}) + (0.0322847706158 \times \text{ROE})$$

Berikut ini adalah interpretasi dari persamaan regresi linear berganda di atas, yakni :

- 1) Nilai konstanta sebesar -10.89 artinya tanpa adanya variabel DPR (X1), DER (X2), Ln Total Asset (X3), ROA (X4), dan ROE (X4) maka variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobins' Q (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1.089%.
- 2) Nilai koefisien beta variabel DPR (X1) sebesar -2.07 , jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1% maka variabel Tobins'q (Y) akan mengalami penurunan sebesar 207%. Begitupula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 207%.
- 3) Nilai koefisien beta DER (X2) sebesar -1.92, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan 1% maka variabel Tobins'q (Y) akan mengalami penurunan sebesar 192%. Begitupula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 192%.

- 4) Nilai koefisien beta variabel Ln Total Asset (X3) sebesar 0.90, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan 1% maka variabel Tobins'q (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 90%. Begitupula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 90%.
- 5) Nilai koefisien beta ROA (X4) sebesar 0.07, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami peningkatan 1% maka variabel Tobins'q (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 7%. Begitupula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 7%.
- 6) Nilai koefisien beta ROE (X4) sebesar 0.03, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami peningkatan 1% maka variabel Tobins'q (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 3%. Begitupula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 3%.
- c. Uji Statistik F (Signifikansi Simultan)

**Tabel 4.13 Hasil Uji Statistik F**

R-Squared	0.928681	Prob F-Statistic	0.0000
F-Statistic	37.69390		

*Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10. 2023*

Berdasarkan hasil uji statistik F yang terlihat dari tabel 4.13 di atas, nilai F hitung sebesar 37.69390 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0.000000. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas berdasarkan hasil uji F memiliki nilai  $0.000000 < 0.05$  yang menandakan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini yakni DPR (X1), DER (X2), Ln Total Asset (X3), ROA (X4), dan ROE (X4) secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi variabel dependennya yakni rasio Tobins'q (Y).

d. Uji Statistik T (Pengujian Hipotesis)

**Tabel 4.14 Hasil Uji Statistik T (Pengujian Hipotesis)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
<b>C</b>	-10.89284	9.441170	-1.153759	0.2536
<b>DPR</b>	-2.069461	0.834392	-2.480202	0.0162
<b>DER</b>	-1.922148	0.614675	-3.127094	0.0028
<b>FIRM SIZE</b>	0.907505	0.621904	1.459236	0.1502
<b>ROA</b>	0.075788	0.070301	1.078060	0.2857
<b>ROE</b>	0.032285	0.016619	1.942686	0.0572

*Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10, 2023*

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.14 di atas, maka hasil uji hipotesis dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai T hitung sebesar -2.480202. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel  $H_{a2}$  diterima atau dengan kata lain variabel *Dividend Payout Ratio* (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) dengan arah pengaruh yang negatif. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil nilai T hitung yang lebih besar dari nilai t tabel ( $-2.480202 > 1.9993000$ ).

- 2) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai T hitung sebesar -3.127094. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel  $H_{a2}$  diterima atau dengan kata lain variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) dengan arah pengaruh yang negatif. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil nilai T hitung yang lebih besar dari nilai t tabel ( $-3.127094 > 1.9993000$ ).
- 3) Variabel Ln Total Asset memiliki nilai T hitung sebesar 1.459236. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak atau dengan kata lain variabel *Ln Total Asset* (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil nilai T hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel ( $1.459236 < 1.993000$ ).
- 4) Variabel *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai T hitung sebesar 1.078060. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak atau dengan kata lain variabel *Return on Asset* (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil nilai T hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel ( $1.078060 < 1.993000$ ).
- 5) Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai T hitung sebesar 1.942686. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak atau dengan kata lain variabel *Return on Equity* (X4) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Pernyataan

tersebut sesuai dengan hasil nilai T hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel ( $1.942686 < 1.993000$ ).

### C. Pembahasan Analisis Data

1. Pengaruh *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Ln Total Asset*, *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) yaitu bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel *Devidend Payout Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Ln total asset* (X3), serta profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (X4) dan *Return on Equity* (X4) terhadap nilai perusahaan (Y). Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan bantuan perangkat uji statistik yaitu Eviews 10 guna untuk melakukan uji statistik F, dapat diketahui bahwa variabel *Devidend Payout Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Ln total asset* (X3), *Return on Asset* (X4) dan *Return on Equity* (X4) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dibuktikan dimana nilai F hitung yang lebih besar dari nilai F tabel ( $37.69390 > 2,34$ ).

Adapun besarnya pengaruh dari variabel *Devidend Payout Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Ln total asset* (X3), *Return on Asset* (X4) dan *Return on Equity* (X4) mempengaruhi nilai perusahaan (Y) secara simultan sebesar 90%. Hal tersebut dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memberikan pengaruh sebesar 90% terhadap variabel dependennya, dan sisanya sebesar 10% dipengaruhi oleh

variabel lain yang tidak dianalisis dan tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Dengan kata lain, *Dividend Payout Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Ln total asset* (X3), *Return on Asset* (X4) dan *Return on Equity* (X4) dapat memberikan pengaruh cukup besar terhadap nilai perusahaan (Y) meski tidak mutlak sepenuhnya atau 100%, karena masih ada beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis yang kedua ( $H_{a2}$ ) bertujuan untuk menguji pengaruh parsial *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan, dimana *Payout Ratio* (DPR) dimana dalam penelitian ini diketahui menghasilkan nilai T hitung yang lebih besar dari nilai t tabel ( $-2.480202 > 1.9993000$ ). Hasil uji hipotesis tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2017-2021. Dapat disimpulkan secara garis besar bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dinilai dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, dimana setiap perubahan dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) diikuti dengan perubahan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) suatu perusahaan dapat mempengaruhi tinggi nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan tingkat dividen suatu perusahaan yang secara rutin dibagikan. Tinggi

rendahnya nilai dividen yang dibagikan investor juga kerap menjadi sentimen positif sehingga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Hasil ini juga sejalan dengan teori sinyal, dimana menurut teori tersebut dinyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Artinya informasi terkait *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memberikan sinyal bagi investor dalam memberikan nilai terhadap suatu perusahaan, guna mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan beberapa penelitian lainnya yang dilakukan oleh Fujianti, dkk (2020), Kurniawati, dkk (2020) dan Octaviany & Puspitarini (2023) yang menyatakan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis yang kedua ( $H_{a2}$ ) bertujuan untuk menguji pengaruh parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan, dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan nilai T hitung yang lebih besar dari nilai t ( $-3.127094 > 1.9993000$ ). Hasil uji hipotesis tersebut menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2017-2021. Dapat disimpulkan secara garis besar bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, dimana setiap perubahan dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diikuti dengan perubahan nilai perusahaan..

Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai . *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat utang suatu perusahaan terhadap modalnya. Tingginya utang suatu perusahaan kerap diasumsikan oleh investor sebagai sentimen yang kurang baik sehingga hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Hasil ini juga sejalan dengan teori sinyal, dimana menurut teori tersebut dinyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan sinyal negatif terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Artinya informasi terkait *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan sinyal bagi investor dalam melihat pertumbuhan nilai perusahaan, guna mengambil keputusan investasi. Hasil ini juga sesuai dengan beberapa penelitian lainnya yang dilakukan oleh Rahmah (2020) dan Lioni & Bagus (2021) yang menyatakan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan dan parsial mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prakasita (2019) dan Saputri & Bahri (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh *Firm Size* (Ln Total Asset) Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

*Pengujian* hipotesis kedua (Ha2) yang bertujuan untuk menguji pengaruh parsial ukuran terhadap nilai perusahaan. Pengujian terhadap variabel *firm size* menghasilkan nilai T hitung yang lebih kecil dari nilai t



tabel ( $1.459236 < 1.993000$ ). Hasil uji hipotesis tersebut menunjukkan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel ukuran perusahaan belum dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, dimana setiap perubahan *firm size* cenderung tidak diikuti dengan perubahan nilai perusahaan.

Hasil pengujian pada penelitian ini, menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *firm size* tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kinerja suatu perusahaan dikatakan baik tidak hanya dilihat melalui *firm size* atau ukuran perusahaannya saja.

Hasil uji dalam penelitian ini tidak mendukung teori sinyal, dimana teori sinyal menyatakan bahwa dengan meningkatnya *firm size* atau ukuran perusahaan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa informasi mengenai *firm size* atau ukuran perusahaan tidak dapat memberikan sinyal kepada investor dalam menentukan keputusan investasinya terhadap suatu perusahaan. Hasil penelitian ini penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Steven Chen, Sierra, dkk. (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mujino (2021) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 5. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua (Ha2), yang bertujuan untuk menguji pengaruh parsial *Return on* (ROA) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai T hitung yang lebih kecil dari nilai T tabel ( $1.078060 < 1.993000$ ). Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun tahun 2017- 2021. Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel *Return on Asset* belum dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, karena belum cukup bukti yang dapat diterima.

Menurut hasil uji dari penelitian ini menandakan bahwa nilai laba bersih tidak bisa memberikan sinyal informasi yang positif bagi para investor. Hasil tersebut tidak sejalan dengan teori sinyal yang justru menyatakan sebaliknya. Meski demikian, secara fundamental investor akan tetap memperhatikan laba perusahaan sebagai salah satu indikator untuk menilai kedapatan perusahaan mengolah dan menghasilkan profitabilitas. Akan tetapi perlu dipahami bahwa tidak hanya laba bersih yang dapat dijadikan tolak ukur tersebut. Dalam kaitannya antara *Return on Asset* dan rasio tobins'q yang memproksikan nilai perusahaan, terdapat faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan seperti, faktor makroekonomi, faktor ukuran perusahaan, likuiditas, dan lain sebagainya.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diah Ragil Saputri & Syaiful Bahri (2021). Akan tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven Chen, Sierra, dkk. (2021) dan Faradita (2022) yang menyatakan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 6. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua (Ha2) bertujuan untuk menguji pengaruh parsial *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pengujian terhadap variabel ROE menghasilkan nilai T hitung yang lebih kecil dari nilai t tabel ( $1.942686 < 1.993000$ ). Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil dari penelitian ini, variabel *Return on Equity* dinilai tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya nilai *Return on Equity* (ROE) tidak memberikan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Kesimpulan di atas dapat didukung dengan teori hubungan U-Shaped antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Teori tersebut menyatakan bahwa hubungan antara profitabilitas (yang dinyatakan dengan ROA dan ROE) dan nilai perusahaan bukanlah hubungan linear yang selalu positif. Teori ini menunjukkan bahwa hubungan tersebut dapat membentuk pola *U-shaped*, di

mana hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan hanya terjadi pada tingkat profitabilitas yang moderat, sedangkan pada tingkat profitabilitas yang sangat tinggi atau sangat rendah, hubungan tersebut dapat menjadi negatif (Farahmand & Zamani, 2017). Teori *U-Shaped* tidak sejalan dengan teori sinyal, dimana teori sinyal menyatakan dengan meningkatnya nilai ROE (dalam hal ini berkaitan dengan laba) suatu perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal yang baik bagi investor sebab menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut cenderung baik. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori stakeholder, dimana dinyatakan bahwa membangun kepercayaan antara perusahaan dengan pihak lain diperlukan kinerja keuangan yang baik dalam menghasilkan laba. Namun hasil penelitian ini juga dapat didukung dengan teori prospek yang menyatakan bahwa manusia memiliki kecenderungan untuk lebih memilih menghindari kerugian dibandingkan mengejar keuntungan, hal tersebut dapat dikaitkan dengan cara pasar menilai suatu perusahaan yang memiliki laba tinggi, maka akan ada kemungkinan perusahaan tersebut juga memiliki kecenderungan risiko yang tinggi. Hal inilah yang dapat menjadi argumen bahwa tinggi rendahnya nilai ROE tidak dapat menjadi acuan mutlak atas naik atau turunnya nilai perusahaan.

Adapun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lee.S, Lee.C, dkk (2009) dan Steven Chen, Sierra, dkk. (2021) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Lioni &

Bagus (2021) dan Faradita (2022) yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.