

**PENGARUH RETURN ON ASSET DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2014-2018)

Skripsi

**Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Strata Satu (S1) dalam Ilmu Ekonomi Islam**



Disusun Oleh :

MUH. FAIZIN RASYIDI

1605026009

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

2020

H. Johan Arifin, S.Ag. M.M.

Perum BPI Blok D No.1, Rt 02 Rw X, Purwoyoso, Ngaliyan

Warno, S.E. MSi

Kalalang Lama, RT 04/RW 01, Sukorejo, Gunung Pati

PERBETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eksempler

Hal : Naskah Skripsi

An. Sdra. Muh. Faizin Rasyidi

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo

Assalamualaikum Wr. Wb

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

Nama : Muh Faizin Rasyidi

NIM : 1605026009

Junisan : Ekonomi Islam

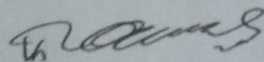
Judul Skripsi : Pengaruh *return on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018)

Dengan ini saya mohon sekiranya skripsi saudara tersebut dapat segera di munaqosahkan.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Semarang, 14 Juni 2020

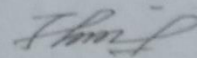
Pembimbing I



H. Johan Arifin, S.Ag. MM.

NIP. 19710908 200212 1 001

Pembimbing II



Warno, S.E. M.Si

NIP. 19830721 201503 1 002



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

Alamat: Jl. Prof. Dr. Hamka KM 2 (Kampus III) Ngaliyan Semarang Telp/Fax (024)
7601291, 7624691, Kode Pos 50185

PENGESAHAN

Nama : Muh. Faizin Rasyidi
NIM : 1605026009
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Islam
Judul Skripsi : Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2014-2018)

Telah dimunaqasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, pada tanggal:

17 Juni 2020

Dan dapat diterima sebagai pelengkapan ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Semarang, 17 Juni 2020

Dewan Penguji,

Ketua Sidang

Dr. Ratno Agrivanto, SE., M.Si Akt., CA, CPA
NIP. 19800128 200801 1 010

Sekretaris Sidang

H. Johan Arifin, S.Ag., MM.
NIP. 19710908 200212 1 001

Penguji I

H. Muhammad Fauzi, SE., MM
NIP. 19730217 200604 1 001



Penguji II

Dr. H. Imam Yahya, M.Ag.
NIP. 19700410 199503 1001

Pembimbing I

H. Johan Arifin, S.Ag., MM.
NIP. 19710908 200212 1 001

Pembimbing II

Warno, SE., M.Si
NIP. 19830721 201503 1 002

MOTTO

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦٦﴾ فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ ﴿٦٧﴾ وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ.

“6. sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. 7. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, 8. dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(Q.S Al-Insyirah (94) : 6-8)

وَإِذَا سَأَلَكَ عِبَادِي عَنِّي فَإِنِّي قَرِيبٌ ۖ أُجِيبُ دَعْوَةَ الدَّاعِ إِذَا دَعَانِ ۗ فَلْيَسْتَجِيبُوا لِي

وَلْيُؤْمِنُوا بِي لَعَلَّهُمْ يَرْشُدُونَ

“Dan apabila hamba-hamba-Ku bertanya kepadamu tentang Aku, maka (jawablah), bahwasanya Aku adalah dekat. Aku mengabulkan permohonan orang yang berdoa apabila ia memohon kepada-Ku, maka hendaklah mereka itu memenuhi (segala perintah-Ku) dan hendaklah mereka beriman kepada-Ku, agar mereka selalu berada dalam kebenaran.”

(Q.S Al-Baqarah (2): 186).

PERSEMBAHAN

Salah satu tahap dalam kehidupan bagi seorang mahasiswa akhir adalah menyelesaikan tugas berupa tulisan dalam bentuk skripsi. Dengan penuh rasa bahagia dan segala kerendahan hati, saya persembahkan skripsi ini kepada :

- ❖ Allah SWT dan Nabi Muhammad SAW
- ❖ Bapak SUHAEMI dan Ibu ROHAENI selaku orang tua saya, beliau berdualah yang terus berjuang hingga tak kenal waktu, tak kenal kata lelah apalagi kata istirahat. Semoga Allah yang maha Kuasa membalas segala bentuk kasih sayang mereka dengan kebaikan dan limpahan rahmatnya.
- ❖ Para dosen pembimbing saya dan seluruh dosen yang pernah mengajar dan membimbing saya.
- ❖ Sahabat-sahabat baik dari lingkungan keluarga besar Ekonomi Islam angkatan 2016 khususnya EIA'16 dan seluruh teman-teman saya yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang menjadi bahan rujukan.

Semarang, 14 Juni 2020

Deklarator,



Muh. Faizin Rasyidi

NIM. 1605026009

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin kedalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut :

Konsonan

ء = '	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = '	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

Vokal

اَ = a

اِ = i

اُ = u

Diftong

أَي = ay

أَوْ = au

Syaddah

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطب *al-thibb*

Kata Sandang

Kata sandang (...ال) ditulis dengan *al-...* misalnya الصناعة *al-shina'ah*. *Al-* ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

Ta' Marbutah

Setiap *ta' marbutah* ditulis dengan “h” misalnya المعيشة الطبيعية = *al-ma'isyah al-thabi'iyah*.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening yaitu kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan yang pernah menjadi konstituen *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini diambil dengan teknik *judgement sampling* dan diperoleh sebanyak 14 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Data dianalisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*) karena terdapat dua model persamaan (substruktur) dengan bantuan IBM SPSS 26.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen. *Return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on asset* dan *return on equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji sobel (*sobel test*) menunjukkan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh *return on asset* dan *return equity* secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai perusahaan, *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Segala bentuk pujian hanyalah milik Allah SWT tuhan semesta alam yang telah memberikan kepada hambanya kenikmatan, rahmat, petunjuk, pertolongan, dan segala kesyukuran penulis panjatkan hanya kepada-Nya, semoga penulis termasuk golongan orang yang selalu bersyukur. Dan berkat seluruh pemberian yang Maha Esa penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : “PENGARUH *RETURN ON ASSET* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING” dengan baik dan kelancaran, meski terdapat beberapa kendala-kendala yang harus dihadapi dan diselesaikan. Harapan rahmat dan keselamatan semoga tetap dilimpahkan kepada nabi Muhammad SAW, kepada keluarga, sahabat dan para pengikut beliau yang mengikuti sunah dan jamaah beliau.

Pengajuan skripsi ini sebagai tugas akhir penulis untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S.1) dalam Prodi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.

Pembuatan skripsi ini tentunya melalui proses panjang yang berliku, hambatan, tantangan serta kendala-kendala silih berganti penulis hadapi, namun syukur alhamdulillah berkat bantuan, bimbingan dan pengarahan baik moral maupun materiil, atau apapun jenisnya penulis sangat-sangat berterimakasih. Oleh karena itu pada kesempatan ringkas ini penulis mengungkapkan rasa terima kasih itu kepada :

1. Prof. Dr. Imam Taufiq, M.Ag. selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Pembantu (wakil) Dekan I, II dan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak H. Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag. selaku Ketua Jurusan (Kajur) Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.

5. Pembantu Kajur Bapak Nurudin, SE. M.M. selaku Sekertaris Jurusan (Sekjur) Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
6. Bapak H. Johan Arifin, S.Ag., M.M. selaku Dosen Pembimbing I, dan Bapak Warno M.Si. selaku Dosen Pembimbing II, yang sudah bersedia meluangkan waktu, tenaga serta pikirannya untuk memberikan pengarahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Bapak Drs. H. Hasyim Syarbani, M.M. selaku Dosen Wali.
8. Seluruh Dosen dan Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, khususnya Dosen dan Civitas Akademika pada Prodi Ekonomi Islam yang telah membekali penulis beragam pengetahuan sehingga penulis bisa pada tahap akhir ini.
9. Bapak Suhaemi dan Ibu Rohaeni selaku orang tua penulis yang tiada henti membesarkan, mendidik, menuntun, memberikan keteladanan, dan lain-lain kepada penulis semoga segala amal baik kalian di balas oleh yang Maha Kuasa dengan balasan yang setinggi-tingginya.
10. Untuk keluarga besar Ekonomi Islam angkatan 2016 yang terus saling menyemangati agar bisa menggapai cita-cita yang diimpikan, khususnya keluarga besar EIA'6, semoga tali silaturahmi kita sebagai teman dan sahabat dimata yang Masa Satu selalu terjalin.
11. Untuk teman-teman penulis yang lintas fakultas, lintas kampus maupun lintas negara semoga kebaikan-kebaikan kalian dibalas dengan balasan yang sebesar-besarnya.
12. Untuk keluarga besar "Apartemen Junaidi" dan "Rumah dan Paviliun Vandaroe" semoga rasa kekeluargaan bisa terjalin hingga akhir nanti.

Sekali lagi terimakasih yang sebesar-besarnya, rasa syukur ini semoga menjadi bukti bahwa segalanya menjadi amal ibadah kita masing-masing. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi yang telah penulis susun ini dapat memberikan manfaat bagi pembacanya, khususnya bagi penulis.

Semarang, 11 Mei 2020

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Faizin Rasyidi', written in a cursive style.

Muh.Faizin Rasyidi

NIM.1605026009

DAFTAR ISI

PERBETUJUAN PEMBIMBING	Error! Bookmark not defined.
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
DEKLARASI.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	viii
ABSTRAK	x
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR GRAFIK.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1.4 Sistematika Penulisan Skripsi	9
BAB II	10
TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Pasar Modal Syariah.....	10
2.2 Jakarta Islamic Index	11
2.3 Saham Syariah	13
2.4 Laporan Keuangan.....	15
2.5 Nilai Perusahaan.....	17
2.6 Profitabilitas	18
2.7 Kebijakan Dividen.....	20
2.8 Penelitian Terdahulu	22
2.9 Kerangka berfikir	25

2.10	Hipotesis.....	25
BAB III	.....	27
METODE PENELITIAN	.....	27
3.1	Jenis dan Sumber Data.....	27
3.2	Populasi dan Sampel.....	28
3.3	Metode Pengumpulan data.....	29
3.4	Variabel Penelitian dan Definisi Operasionalnya.....	30
3.5	Teknik Analisis Data.....	32
BAB IV	.....	44
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	.....	44
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	44
4.2	Deskripsi Data Variabel Penelitian.....	46
4.3	Hasil Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	54
4.4	Pembahasan.....	76
BAB V	.....	81
PENUTUP	.....	81
5.1	Kesimpulan.....	81
5.2	Saran.....	82
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	82
5.4	Penutup.....	83
DAFTAR PUSTAKA	.....	84
LAMPIRAN	.....	88
RIWAYAT HIDUP PENULIS	.....	108

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian.....	28
Tabel 2. Sampel Penelitian	29
Tabel 3. Pedoman Keputusan Uji Autokorelasi	34
Tabel 4. Interpretasi Nilai Koefisien Korelasi.....	38
Tabel 5. Proses Pengambilan Sampel.....	45
Tabel 6. Sampel Penelitian	46
Tabel 7. Nilai ROA.....	47
Tabel 8. Nilai ROE	48
Tabel 9. Nilai DPR	50
Tabel 10. Nilai PBV	52
Tabel 11. Uji Normalitas	54
Tabel 12. Uji Normalitas	55
Tabel 13. Uji Multikolonieritas	56
Tabel 14. Uji Autokorelasi	58
Tabel 15. Uji Korelasi Parsial.....	58
Tabel 16. Uji Korelasi Simultan	60
Tabel 17. Uji Regresi Linier Berganda Persamaan Sub-struktur Pertama	60
Tabel 18. Uji t.....	62
Tabel 19. Uji F.....	64
Tabel 20. Nilai Koefisien Determinasi	65
Tabel 21. Uji Normalitas	66
Tabel 22. Uji Multikolonieritas	67
Tabel 23. Uji Autokorelasi	68
Tabel 24. Uji Korelasi Parsial.....	69
Tabel 25. Uji Korelasi Simultan	70
Tabel 26. Uji Regresi Linier Berganda Persamaan Sub-struktur kedua.....	70
Tabel 27. Uji t.....	72
Tabel 28. Uji F.....	73

Tabel 29. Nilai Koefisien Determinasi	74
---	----

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Pemikiran	25
Gambar 2. Diagram Jalur.....	35
Gambar 3. Diagram Jalur Persamaan Sub-struktur Pertama	35
Gambar 4. Diagram Jalur Persamaan Sub-struktur kedua.....	36
Gambar 5. Hasil Uji Sobel ROA Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen ..	75
Gambar 6. Hasil Uji Sobel ROE Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen..	75

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia.....	3
Grafik 2. Pertumbuhan Nilai ROA, ROE, DPR dan PBV Tahun 2014-2018.....	53
Grafik 3. Uji Heteroskedastisitas	57
Grafik 4. Uji Heteroskedastisitas	68

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Klasifikasi Perusahaan Sampel	88
Lampiran 2. Data Return On Assets (ROA).....	90
Lampiran 3. Data Return On Equity (ROE).....	91
Lampiran 4, Data Dividen Payout Ratio/DPR (Kebijakan Dividen)	92
Lampiran 5. Data Price to Book Value/PBV (Nilai Perusahaan).....	93
Lampiran 6. Data Penelitian Variabel	94
Lampiran 7. Output Uji Asumsi Klasik Persamaan Sub-struktur Pertama Dengan SPSS 26.0	97
Lampiran 8. Output Uji Asumsi Klasik Persamaan Sub-struktur Pertama dengan SPSS 26.0	100
Lampiran 9. Output Uji Asumsi Klasik Persamaan Sub-struktur kedua dengan SPSS 26.0	103
Lampiran 10. Output Uji Hipotesis Persamaan Sub-struktur Pertama dengan SPSS 26.0	106
Lampiran 11. Output Uji Hipotesis Persamaan Sub-struktur kedua dengan SPSS 26.0....	107

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Akhir-akhir ini dunia usaha menunjukkan perkembangan yang semakin pesat, keadaan ini ditandai dengan beragamanya perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan. Keberadaan perusahaan baru tentunya dapat memberikan manfaat dan keuntungan yang banyak. Masyarakat menjadi semakin mudah dalam memenuhi kebutuhannya di segala bidang, namun disisi lain bagi iklim usaha perkembangan ini akan menyebabkan terjadinya persaingan yang semakin ketat diantara para pelaku bisnis. Agar bisa tetap bersaing dan mempertahankan kegiatan usahanya, perusahaan membutuhkan banyak hal antara lain ide-ide baru, strategi, kepercayaan pelanggan dan modal yang besar.

Pasar modal merupakan salah satu tempat bagi suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan akan dana dengan melakukan penjualan saham kepada investor atau masyarakat guna mengembangkan kegiatan usahanya dan mempertahankan perusahaan agar bisa tetap bersaing. Disisi lain keberadaan pasar modal menjadi alternatif bagi masyarakat dalam menyalurkan dananya dalam bentuk investasi ke berbagai sektor produktif guna meningkatkan nilai tambah terhadap dana yang dimiliki. Namun ada banyak hal yang harus di ketahui oleh masyarakat mengenai pasar modal sebelum memutuskan untuk berinvestasi didalamnya. Karena dalam melakukan suatu investasi, tidak ada suatu investasi yang tidak beresiko.

Sebagian besar masyarakat yang beragama Islam atau biasa disebut dengan muslim tidak dapat ikut berperan dalam melakukan investasi di pasar modal. Keadaan ini disebabkan karena adanya aktivitas-aktivitas bisnis tertentu yang dilarang dalam islam. Misalnya larangan dalam mengkonsumsi minuman keras (khamr), daging anjing dan babi. Sebagai upaya untuk menghindari dalam mengkonsumsi barang-barang tersebut maka berbisnis dalam bidang atau sektor tersebut dilarang dalam Islam. Hal ini sebagaimana yang termaktub dalam Al-Quran surah Al-Maidah ayat 90 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ

الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (المائدة : 90)

Yaa ayyuhaa al ladziina aamanuu innamaa al khamru wa al maysiru wa al azlaamu rijsun min ‘amali al syaythaani fa ijtanibuuhu la’allakum tuflihuuna

Artinya : “*Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamr, berjudi, berkorban untuk berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.*” (Al-Maidah : 90).¹

Hal yang sama juga disampaikan Nabi Muhammad dalam hadis yang diriwayatkan oleh ibn Abbas :

عَنِ ابْنِ عَبَّاسٍ قَالَ نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ مَهْرِ الْبَغِيِّ وَتَمَنِ

الْكَلْبِ وَتَمَنِ الْخَمْرِ

‘an ibni ‘abbaasin qaala nahaa rasulullah shallallah ‘alaihi wa sallam ‘an mahri al baghyi wa tsamani al kalbi wa samani al khamri.

Dari Ibn Abbas, Ia berkata ; “Rasulullah saw melarang mahar pezina (uang penghasilan zina), **harga (penjualan) anjing dan harga khamr**” (H.R Ahmad 1990)²

Sejak tahun 1970, keadaan dimana pemodal muslim yang tidak dapat terlibat di pasar modal mendapat respon dari sejumlah bursa efek dunia. Penyusunan indeks-indeks khusus yang terdiri dari saham-saham perusahaan yang tergolong berkegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah mulai dilakukan. Hal ini bertujuan untuk memenuhi kepentingan para pemodal khususnya umat islam yang ingin melakukan kegiatan investasi di pasar modal berdasarkan prinsip syariah.³ Respon positif bursa efek dunia inilah yang menjadi momentum awal lahirnya pasar modal syariah.

¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, “*Investasi Pada Pasar Modal Syariah*”, Jakarta : Kencana Prenadamedia Group, 2007, h.27

² Siti Mujibatun, *et al.*, “*Modul Materi Ujian Komprehensif Program Studi Ekonomi Islam*”, Semarang : UIN Walisongo, 2018, h. 17

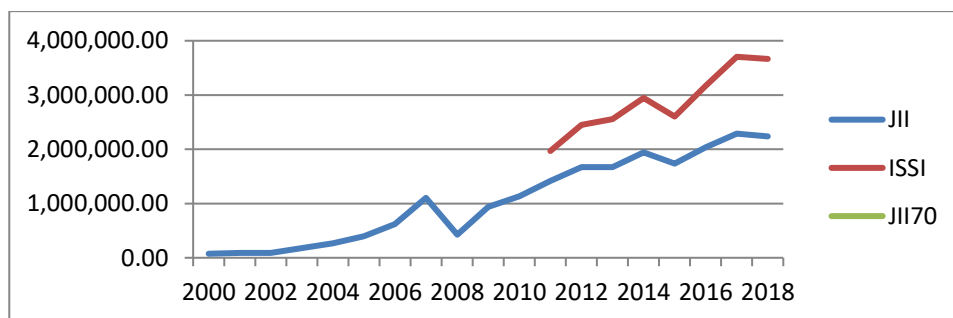
³ Huda dan Nasution, *Investasi...*, h.45

Kemunculan pasar modal syariah mengakomodir kebutuhan umat islam yang ingin menanamkan modalnya pada produk-produk investasi di pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip dasar syariah. Keberadaan pasar modal syariah diharapkan akan menambah keberagaman sarana dan produk investasi, sehingga masyarakat akan memiliki banyak alternatif preferensi berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya dan sesuai dengan prinsip-prinsip dasar syariah islam dalam berinvestasi.

Di Indonesia keberadaan awal pasar modal syariah ditandai dengan terbitnya reksadana syariah pada tanggal 3 juli 1997 yang merupakan instrumen syariah pertama di Pasar Modal Indonesia. Penerbitan ini di pelopori oleh PT *Danareksa Investment Management (DIM)*. Setelah menerbitkan reksadana syariah, pada tanggal 3 juli 2000 PT *Danareksa Investment Management (DIM)* bekerjasama PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* yang merupakan indeks saham yang terdiri dari 30 (tiga puluh) saham perusahaan yang jenis kegiatan bisnisnya telah memenuhi prinsip syariah.⁴

Jakarta Islamic Index atau biasa dikenal dengan istilah JII merupakan salah satu indeks saham yang terdapat di Indonesia untuk jenis saham-saham perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah. Selain itu JII memiliki tujuan untuk menuntun investor dalam menginvestasikan dananya secara syariah. Artinya JII dapat menjadi acuan dasar bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah pada perusahaan-perusahaan tujuan investasi tanpa takut kalau modalnya akan bercampur dengan dana-dana yang bersifat ribawi.⁵

Grafik 1. Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia



⁴ Erry Firmansyah, “*Metamorfosa Bursa Efek*”, Jakarta : Bursa Efek Indonesia, 2010, h. 137

⁵ Siti Komariyah, “*Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2011-2014*”, Skripsi Sarjana Studi Ekonomi Islam, Semarang : Walisongo Institutional Repository, 2015, h.2

Sumber : Statistik OJK, dalam miliar rupiah (data diolah).

Grafik 1. menggambarkan *Jakarta Islamic Index* atau JII sejak peluncurannya hingga tahun-tahun terakhir ini menunjukkan peningkatan yang sangat pesat. Dapat diamati dalam grafik bahwa jumlah kapitalisasi pasar JII yang terus mengalami peningkatan yang konsisten dari tahun ke tahun. Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai atau harga suatu perusahaan yang dihitung dari jumlah keseluruhan nilai saham yang beredar. Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan jumlah saham yang beredar saat ini juga. Peningkatan ini menggambarkan bahwa investor merespon positif keberadaan JII. Dengan kata lain, keberadaan JII menjadi jawaban bagi investor Indonesia yang menginginkan investasi dananya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Setelah mengetahui saham-saham yang menjadi tujuan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal, investor membutuhkan informasi lain sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan, sebagaimana tujuan awal berinvestasi yaitu meningkatkan nilai tambah dana yang disalurkan dalam investasi. Di Pasar Modal, Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang dibutuhkan investor yang dibuat oleh manajemen perusahaan sebagai bentuk laporan pertanggungjawaban atas operasi perusahaan selama satu periode tertentu kepada para pemilik perusahaan. Informasi-informasi yang termuat dalam laporan keuangan diharapkan dapat berguna bagi kalangan investor dalam melakukan analisa dan prediksi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, dalam menyajikan laporan keuangan harus dilakukan dengan benar sehingga dapat bermanfaat bagi setiap pihak yang membutuhkannya, terutama bagi pihak-pihak yang menggunakannya sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan.⁶

Setiap perusahaan ketika didirikan memiliki tujuan-tujuan yang ingin di capai, diantaranya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan harga dari suatu perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila dijual. Nilai perusahaan yang maksimal atau tinggi mencerminkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan yang terus meningkat. Bagi perusahaan publik atau perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang terbentuk di bursa merupakan indikator dari nilai

⁶ *Ibid.* h.3

perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga meningkat.⁷ Kebijakan yang dibuat oleh manajemen dalam upaya meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham perusahaan membuat investor berkepentingan terhadap analisis nilai perusahaan.

Rasio *price to book value* (PBV) dapat menunjukkan nilai suatu perusahaan. PBV dihitung dengan membandingkan harga penutupan saham (*closing per share common stock*) dengan nilai buku saham biasa (*book value per share common stock*). Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Nilai suatu perusahaan dapat dimaksimalkan melalui profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan merupakan indikator dari kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi penyandang dananya. Selain itu, laba perusahaan menjadi elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan semakin tinggi dimata investor.⁸

Selain profitabilitas, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh manajemen perusahaan mengenai penentuan besaran laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen. Dividen merupakan imbalan yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham atas kesediaannya menginvestasikan hartanya didalam perusahaan dan berasal dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Artinya keberadaan dividen dapat meningkatkan kemakmuran atau kesejahteraan pemegang saham perusahaan atau pemilik perusahaan.⁹ Oleh karena itu, bagi seorang investor kebijakan dividen dinilai sebagai tolak ukur dalam memperoleh penghasilan. Semakin besar jumlah dividen atau bagian laba bersih

⁷ Agus Sartono, “*Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*”, edisi ke-IV, Yogyakarta : BPF, 2008, h.9

⁸ Komariyah, *Pengaruh...*h.4

⁹ Bayu Irfandi Wijaya dan I.B Panji Sedana, “*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Intervening)* dalam *E-Jurnal Manajemen UNUD*”, 2015, Vol.4 No.12, h.4481

perusahaan yang diterima oleh investor menunjukkan tingginya kemakmuran atau kesejahteraan pemegang saham (pemilik perusahaan). Hal ini akan menjadi daya tarik bagi seorang investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu memberikan laba yang besar dan terus meningkat.¹⁰

Ada beberapa teori yang menjelaskan pengaruh dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevance theory*) dan teori *bird-in-the hand*, dimana kedua teori tersebut saling bertolak belakang. Teori pertama yakni teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevance theory*) dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1958). Teori ini menyebutkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh kebijakan dividen atau bagaimana pendapatan perusahaan tersebut dibayarkan sebagai dividen dan laba ditahan, melainkan ditentukan oleh kemampuan dasar suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan resiko usahanya. Adapun teori kedua yakni teori *bird-in-the hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1959), menyebutkan bahwa nilai suatu perusahaan akan maksimal apabila rasio pembayaran dividen perusahaan tersebut tinggi. Hal ini dikarenakan anggapan dari investor bahwa resiko yang ada pada dividen tidak sebesar resiko yang ada pada kenaikan biaya modal. Sehingga investor lebih menyukai pengembalian dalam bentuk dividen daripada pengembalian yang diharapkan dari kenaikan biaya modal.¹¹

Secara teori tingkat keuntungan (profit) yang dihasilkan oleh suatu entitas bisnis akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang menghasilkan laba dalam jumlah yang besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang besar juga. Dengan jumlah dividen yang besar maka kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat, yang artinya

¹⁰ Kartika Hadiyanti Wulan Sari, “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dalam Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Perbanas Surabaya” : Perbanas Institutional Repository, h.2

¹¹ Ria Nofrita, “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) dalam Jurnal Akuntansi”, 2013, Vol 1 No 1 h.2

nilai perusahaan tersebut tinggi.¹² Karena profitabilitas memiliki peran penting dalam kebijakan dividen, dan kebijakan dividen pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Maka dari itu, berdasarkan keterkaitan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berkenaan dengan nilai perusahaan, ditetapkan dalam penelitian ini kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2015), Zulfa, Ngatno dan Wijayanto (2018) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Noprita (2013) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti akan melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh *return on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah penelitian maka dirumuskan suatu permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaimana pengaruh *return on asset* dan *return on equity* secara parsial dan simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana kemampuan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dalam memediasi pengaruh *return on asset* dan *return on equity* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

¹² *Ibid.* h.3

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui secara empiris mengenai :

1. Pengaruh *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*
2. Pengaruh *return on asset* dan *return on equity* secara parsial maupun simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*
3. Kemampuan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dalam memediasi pengaruh *return on asset* dan *return on equity* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak diantaranya :

1. Bagi investor

Sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam menginvestasikan modalnya pada emiten yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* yang dianggap dapat memberikan keuntungan

2. Bagi perusahaan

Sebagai pertimbangan dasar agar memperhatikan peningkatan kinerja profitabilitas perusahaan, serta mempertimbangkan pembagian dividen, agar dapat selalu memaksimalkan profit kepada investor maupun bagi perusahaan sendiri

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada emiten JII melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan dapat menjadi referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

1.4 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan dalam skripsi ini bermaksud untuk mempermudah penyusunan penelitian dan untuk memperjelas maksud dan tujuan penelitian, maka sistematika penulisan dalam skripsi ini terdiri dari beberapa tahapan sebagai berikut

BAB I : Pendahuluan

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Bab ini akan menguraikan tentang landasam teori, penelitian terdahulu, kerangka berpikir dan hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini akan membahas mengenai jenis dan sumber data penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data serta teknik menganalisis data.

BAB IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang gambaran objek penelitian, gambaran data variabel penelitian, hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan dalam pasar modal syariah tidak boleh berkenaan dengan hal-hal yang diharamkan syariah baik pada jenis kegiatannya seperti perjudian, riba dan spekulasi maupun dalam memproduksi, memperdagangkan, mendistribusikan serta menyediakan barang dan jasa yang haram zatnya. Kegiatan dalam pasar modal syariah secara umum tidak memiliki perbedaan yang jauh dengan kegiatan pada pasar modal konvensional. Namun, terdapat beberapa karakteristik tertentu yang menjadi pembeda antara keduanya, misalnya mekanisme transaksi dan produk-produk pada pasar modal syariah tidak bertentangan dengan prinsip syariah.¹³

Sejarah kemunculan pasar modal syariah berawal sejak tahun 1970 yakni ketika sejumlah bursa efek dunia merespon kegelisahan umat Islam khususnya pemodal muslim yang tidak dapat terlibat dalam berinvestasi di Pasar Modal. Keadaan ini disebabkan oleh aktivitas-aktivitas bisnis tertentu yang memperoleh larangan dalam Islam. Sebagai upaya menjawab kepentingan para pemodal muslim yang menginginkan kegiatan investasinya sesuai dengan prinsip syariah, maka sejumlah bursa efek dunia menyusun indeks-indeks yang secara khusus menggolongkan saham-saham perusahaan yang berkegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁴

Achsien (2000) menyebutkan pengembang pertama indeks syariah dan *equity fund* seperti reksadana adalah Amerika Serikat setelah *The Amana Fund* diluncurkan *The north American Islamic Trust* sebagai *equity fund* pertama di dunia tahun 1986. Tiga tahun kemudian *Dow Jones Index* meluncurkan *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIM). *Shariah Supervisory Board* (SBB) dari DJIM melakukan filterisasi saham-saham yang terkategori halal berdasarkan aktifitas bisnis dan rasio finansialnya seperti dengan mengeluarkan perusahaan-perusahaan yang berkegiatan usaha dibidang rokok, alkohol, daging babi, hiburan (seperti

¹³ Komariyah, *Pengaruh...*, h.19

¹⁴ Huda dan Nasution, *Investasi...*, h.55

kasino, musik, hotel dan cinema), jasa keuangan konvensional serta pertahanan dan persenjataan.¹⁵

Di Indonesia, pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan BAPEPAM-LK. Meskipun pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen-instrumen syariah telah hadir sejak tahun 1997. Hal ini ditunjukkan oleh penerbitan danareksa syariah oleh PT Danareksa *Investmen Management* pada 3 juli 1997. Kemudian setelah itu, pada tanggal 3 juli 2000 PT Danareksa *Investment Management* bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang memiliki tujuan sebagai pemandu bagi investor yang menginginkan hartanya diinvestasikan secara syariah. Dengan keberadaan indeks tersebut, maka para pemodal sudah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sebagai sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah. Pada awal september 2002 instrumen investasi syariah di pasar modal bertambah dengan kehadiran obligasi syariah PT Indosat Tbk. dan menjadi instrumen obligasi syariah perdana di Pasar Modal. Pada tahun 2004, untuk pertama kalinya diterbitkan obligasi syariah dengan menggunakan akad sewa atau dikenal dengan istilah Ijarah. Selanjutnya pada tahun 2006, muncul instrumen indeks syariah baru yakni reksadana indeks yang mana indeks yang dijadikan sebagai *underlying* adalah *Jakarta Islamic Index* (JII).¹⁶

2.2 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index atau biasa dikenal dengan istilah JII merupakan salah satu indeks saham yang terdapat di Indonesia untuk jenis saham-saham perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah. Perkembangan JII dimulai sejak tanggal 3 juli 2000 yang merupakan hasil kerjasama antara PT Danareksa *Investment Management* (PT DIM) dan PT Bursa Efek Jakarta (sebagai Pasar Modal Indonesia saat itu). Pembentukan instrumen indeks syariah ini sebagai upaya pembentukan

¹⁵ *ibid*

¹⁶ Nautika Attamimi, "Analisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index*/JII di Bursa Efek Indonesia)", Skripsi Sarjana Studi Ekonomi Islam, Semarang, Perpustakaan UIN Walisongo, 2015, h.27, t.d.

pasar modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme dalam Pasar Modal Syariah di Indonesia sama dengan mekanisme Pasar Modal Syariah di Malaysia yaitu dengan menggabungkannya dengan Bursa Efek Konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Saham-saham yang masuk JII setiap periodenya berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang telah memenuhi kriteria syariah.¹⁷

Jakarta Islamic Index dibentuk bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham-saham yang berdasarkan syariah dan memberikan manfaat bagi investor untuk menjalankan syariah islam dalam melakukan investasi di Bursa Efek. Keberadaan JII diharapkan dapat mendukung proses akuntabilitas dan transparansi saham berbasis syariah di Indonesia. Dengan adanya JII menjawab kepentingan investor yang menginginkan untuk berinvestasi berdasarkan syariah. Dengan kata lain, keberadaan JII merupakan pemandu bagi investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah tanpa takut bahwa harta tersebut akan bercampur dengan harta-harta ribawi. Selain itu juga JII dapat menjadi barometer kinerja (*benchmark*) bagi investor dalam memilih portofolio yang halal.¹⁸

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 (tiga puluh) saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sama seperti indeks saham syariah lainnya, *review* saham syariah yang akan menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yakni pada bulan Mei dan November. Hal ini mengikuti *review* Daftar Efek Syariah dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dengan kriteria penyeleksian sebagai berikut :

1. Saham-saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 (enam) bulan terakhir.
2. Kemudian dipilih 60 (enam puluh) saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 (satu) tahun terakhir.

¹⁷ Fitriany, “Analisa Pengaruh Krisis global Fonancial Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam”, Volume 2 No 1, Januari 2012, h.2

¹⁸ *Ibid...*,h.3

3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
4. 30 saham tersisa merupakan saham terpilih. ¹⁹

Dalam 6 (enam) bulan sekali dilakukan pengkajian ulang terhadap saham-saham yang *listed* di *Jakarta Islamic Index* dengan menentukan komponen indeks setiap tahunnya pada awal bulan Januari dan Juli. Perubahan yang terjadi pada lini bisnis emiten akan selalu dipantau secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Apabila terdapat perusahaan yang mengubah jenis usahanya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah maka akan dikeluarkan dari indeks. Saham-saham emiten yang telah dikeluarkan akan diganti dengan saham emiten lain. ²⁰

2.3 Saham Syariah

Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan sebagai alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Dari sisi pemegang/pemilik saham, saham sebagai bukti penyertaan modal kepada suatu perusahaan dan dengan adanya bukti penyertaan tersebut pemegang saham memiliki hak untuk memperoleh bagi hasil dari usaha perusahaan tersebut. Sistem bagi hasil usaha ini merupakan konsep penyertaan modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, artinya keberadaan saham ini dibolehkan karena sesuai dengan prinsip syariah. Akan tetapi tidak semua saham yang diterbitkan dibursa oleh perusahaan disebut saham syariah. Suatu saham masuk kategori saham syariah apabila perusahaan publik sebagai penerbit saham tersebut secara jelas menyebutkan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha yang dilakukan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. ²¹

Adapun perusahaan publik yang boleh menerbitkan saham syariah adalah perusahaan yang tidak berkegiatan usaha :

1. Dalam perjudian atau permainan yang termasuk judi dan dalam perdagangan yang terlarang.
2. Dalam lembaga keuangan konvensional atau ribawi, seperti perbankan dan asuransi konvensional.

¹⁹ ...“Indeks Saham Syariah” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, diakses 17 maret 2020 jam 16.33 WIB

²⁰ Fitriany, *Analisa...*, h.3

²¹ Ahmad Faqih, “Praktik Jual Beli Saham Syariah Perspektif Hukum Islam dalam Jurnal IQTISAD”, Volume 5 Nomor 1, Juni 2018, h.50

3. Sebagai produsen, distributor, dan pedagang makanan dan minuman yang haram.
4. Sebagai produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
5. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (riswah).²²

Sehingga dapat dikatakan bahwa saham syariah merupakan saham yang di perdagangkan di Pasar Modal Syariah. Pada dasarnya saham syariah yang diperdagangkan di Pasar Modal Syariah sama dengan saham yang diperdagangkan di Pasar Modal Konvensional. Namun terdapat sedikit perbedaan yakni saham yang diperdagangkan di Pasar Modal Syariah merupakan saham-saham yang diterbitkan oleh emiten-emiten yang berkegiatan usaha telah memenuhi kriteria syariah (*syariah compliance*). Oleh karena itu, jika saham disebut sebagai surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kepada suatu perusahaan, maka saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kepada perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah.²³

Aturan dan norma dalam perdagangan atau jual beli saham tetap mengacu pada pedoman-pedoman dalam jual beli barang pada umumnya yakni terpenuhinya syarat, rukun, aspek, *'an-taradhin*, serta terhindar dari unsur riba, gharar, maysir dan najasyi. Hal ini sebagaimana yang difirmankan Allah SWT dalam Al-Qur'an surat An-Nisa ayat 29 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ

مِنْكُمْ....

Yaa ayyuhaa al ladzina aamanuu laa ta'kuluu amwalakum bainakum bi al bathili illa an takuuna tijaratan 'an taradhin minkum...

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu....”* (QS. An-Nisa' [4] : 29)²⁴

²² *Ibid.h.51*

²³ Muhammad Yafiz, “Saham dan Pasar Modal Syariah : Sejarah, Konsep dan Perkembangannya dalam Jurnal MIQOT”, Vol. XXXII No.2 , Juli-Desember 2008, h.237

²⁴ Faqih, *Praktik...*, h.51

Ulama-ulama kontemporer juga menyepakati bahwa perdagangan saham dibolehkan secara syariah dan hukum positif yang telah berlaku. Dengan berargumentasi bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, yaitu saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tersebut. Logika tersebut menjadi dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjualbelikan sebagaimana layaknya barang.²⁵

2.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu catatan mengenai informasi keuangan perusahaan menurut periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Bagian dari proses pelaporan keuangan disebut dengan laporan. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diketahui kondisi dari suatu perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi dan laporan-laporan keuangan lainnya. Menurut Baridwan laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Dengan demikian, laporan keuangan merupakan daftar untuk mengetahui jumlah kekayaan perusahaan pada periode tertentu, dalam bentuk neraca dan laba rugi.²⁶

Menurut para ahli pengertian laporan keuangan sebagai berikut :

1. Munawir mengemukakan “Laporan Keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas dari perusahaan tersebut”.
2. Kasmir mengemukakan “Laporan Keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu”.

²⁵ *Ibid.*h.52

²⁶ Riswan dan Yolanda Fatrecia kesuma, “Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan PT. BUDI SATRIA WAHANA MOTOR dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan”, Vol.5 No.1, Maret 2014, h.94

3. Harahap mengemukakan “Laporan Keuangan adalah kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu”.
4. Menurut Standak Akuntansi Keuangan PSAK No.1 mengemukakan “Laporan Keuangan merupakan laporan periodik yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi yang diterima secara umum tentang status keuangan dari individu, asosiasi atau organisasi bisnis yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan”.²⁷

Penyusunan atau pembuatan laporan keuangan memiliki tujuan-tujuan diantaranya :

1. Menginformasikan mengenai jumlah dan jenis aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Menginformasikan mengenai jumlah dan jenis kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Menginformasikan mengenai jumlah dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
4. Menginformasikan mengenai jumlah dan jenis pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Menginformasikan mengenai perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva serta modal perusahaan.
6. Menginformasikan tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Menginformasikan mengenai catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Dan Menginformasikan tentang keuangan lainnya.²⁸

Dengan demikian, laporan keuangan merupakan pusat dan sumber informasi valid mengenai keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Pihak yang berkepentingan, salah satunya adalah investor dapat menggunakan laporan

²⁷ Anton Trianto, “Analisis Laporan Keuangan sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT. BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk. Tanjung Enim dalam Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini”, Volume 8 Nomor 3, Desember 2017, h.2

²⁸ *Ibid...h3*

keuangan sebagai acuan dasar dalam menilai kinerja perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga dari suatu perusahaan apabila dijual dan siap dibayar oleh calon pembeli. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan publik nilai perusahaan mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor, artinya nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Tingginya harga saham dapat membuat nilai perusahaan juga tinggi yang pada akhirnya dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham karena harga saham yang meningkat. Bagi suatu perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya karena dengan nilai perusahaan yang maksimal menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga maksimal yang merupakan tujuan utama perusahaan.²⁹

Teori-teori keuangan berfokus pada bagaimana cara memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat dengan sendirinya apabila nilai perusahaan meningkat. Untuk meningkatkan nilai perusahaan manajer keuangan berupaya untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui harga saham perusahaan dari waktu ke waktu. Nilai pasar yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga pasar semakin percaya akan kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa depan.³⁰

Harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan yang dimaksud di sini adalah harga yang terbentuk dari penawaran dan permintaan di pasar modal yang merepresentasikan penilaian masyarakat atau publik terhadap kinerja perusahaan. Artinya harga saham yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar atau lebih tepatnya disebut harga penutupan (*closing price*). Rasio yang menggambarkan nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio yang

²⁹ Wijaya dan Sedana, *Pengaruh...*, h.4477

³⁰ Novi Megarani, Warno dan Muchammad Fauzi, "The effect of tax planning, company value, and leverage on income smoothing practices in companies listed on Jakarta Islamic Index, dalam *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*", 2019, Vol.1 No.1, h.148

menggambarkan seberapa besar pasar dapat menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Price to Book Value dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \quad ^{31}$$

2.6 Profitabilitas

Menurut Sobientoro dan Sujoko, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit selama satu periode. Laba merupakan ukuran dasar yang digunakan untuk menilai kinerja operasional suatu organisasi bisnis. Laba adalah hasil bersih aktivitas operasi usaha perusahaan dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Dalam pandangan islam laba lebih mengarah pada kesejahteraan tidak hanya sebagai dasar yang berkaitan dengan hal-hal keuangan yang berbau material dan duniawi semata, sebagaimana yang dipersepsikan konvensional.³²

Laba yang dihasilkan suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan yang disebut dengan profitabilitas. *Profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, seperti modal, aktiva, atau penjualan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba.³³ Ada dua rasio yang biasa digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). ROA didefinisikan sebagai perbandingan antara pendapatan bersih dengan total aktiva. Sedangkan ROE merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dengan total ekuitas atau modal.³⁴

2.6.1 Return on Assets

Return on asset dikenal sebagai rasio pengembalian atas total aktiva.

Rasio ini mengukur imbal hasil atas total aktiva setelah dikurangi bunga dan

³¹ Wulan Sari, *Pengaruh...*, h.2

³² Komariyah, *Pengaruh...*, h.28

³³ Wulansari, *Pengaruh...*, h.3

³⁴ Ari Kristin Prasetyoningrum dan Siti Nur Hasanah. "Penggunaan Path Analysis Dalam Analisis Pengaruh Efisiensi Operasional, Tingkat Kecukupan Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2014, dalam *E-Jurnal Soedirman Accounting Review*", 2016, Volume 01 Nomer 01, h.72

pajak. Kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba dapat diketahui dari hasil pengembalian atas total aktiva atau total investasi. Perusahaan mengharapkan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan dengan membandingkan dana dan hasil pengembalian yang diperoleh setelah operasional. Sebagai salah satu ukuran keefektifan suatu perusahaan, maka dengan hasil pengembalian yang tinggi menunjukkan semakin efektiflah suatu perusahaan.³⁵

ROA memiliki nama lain yaitu *Rate of Return On Investments* (ROI) dan rasio rentabilitas ekonomi (rasio RE). Rentabilitas ekonomi artinya perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase.³⁶

Return on Asset diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.6.2 Return on Equity

Return on equity (ROE) menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menginformasikan mengenai hasil pendapatan yang berhubungan dengan jumlah yang di investasikan. ROE mengukur tingkat pengembalian atas investasi-investasi pemegang saham, dengan rumus membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah ekuitas saham biasa. Terdapat istilah lain dari ROE diantaranya yaitu *rate of return on stockholders investment*, rentabilitas modal sendiri (RMS), dan *rate of return on net worth*. Menurut Sunyoto (2013) semakin besar rasio rentabilitas modal sendiri maka semakin baik, karena hal ini menunjukkan bahwa kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan sejumlah laba, khususnya laba bersih sesudah pajak. Begitu juga sebaliknya jika rasio rentabilitas modal sendiri semakin kecil

³⁵ Panca Wahyuningsih dan Maduretwo Widowati, “Analisis ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2010-2013) dalam Jurnal STIE Semarang”, Vol.8 No.3, Oktober 2016, h.88

³⁶ *ibid*

menunjukkan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan sebagai *operating cost* hanya menghasilkan laba bersih setelah pajak yang kecil atau rendah. Rasio rentabilitas modal sendiri merupakan rasio keuangan rentabilitas yang paling komprehensif karena rasio keuangan ini dibentuk oleh keseluruhan hasil kebijakan dan kegiatan perusahaan. Oleh karena itu keberhasilan pimpinan perusahaan dalam mengemban tugas dari pemiliknya dapat diketahui dari tinggi rendahnya rasio rentabilitas modal sendiri. Rasio rentabilitas dapat dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri.³⁷

Return on Equity diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.7 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan salah satu pengembalian yang paling ditunggu-tunggu oleh seorang investor sekaligus juga merupakan sebagai sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan sedang berada pada tingkat profitabilitas yang tinggi. Menurut Hendy, dividen merupakan pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham. Tandellin menyebutkan bahwa seorang investor ketika membeli saham saat ini mengharapkan akan memperoleh keuntungan-keuntungan dari kenaikan harga saham atau sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan resiko terkait investasi.³⁸

Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen perusahaan yang merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Keadaan ini disebabkan karena besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan tersebut yaitu laba ditahan. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan menentukan jumlah laba yang akan ditahan. Semakin besar jumlah dividen, maka semakin kecil laba yang ditahan, begitu sebaliknya. Penentuan jumlah bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan

³⁷ *ibid*

³⁸ Nofrita, *Pengaruh...*, h.6

manajemen dari perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham.³⁹

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat untuk menentukan besarnya laba yang harus dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa yang harus ditanam kembali sebagai laba ditahan. Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen sebagai berikut :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, mereka menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham ataupun kemakmuran pemegang saham, melainkan nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power and Assets* perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa pengembalian keuntungan dari pembayaran dividen lebih disukai oleh sebagian besar pemegang saham dibandingkan dengan *capital gain*. Meskipun Tarif pajak untuk *capital gain* memang cenderung lebih rendah daripada untuk dividen. Akan tetapi pemilik saham lebih menghargai pembagian dividen saat ini karena dengan pembayaran dividen menunjukkan penerimaan uang sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan tidak sesuai harapan.

3. *Tax Differential Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy ini menyebutkan bahwa karena adanya pajak yang dikenakan pada *dividend* dan *capital gain*, maka investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini mengatakan bahwa apabila terjadi kenaikan dividen maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Oleh karena itu investor lebih menghargai dividen dibandingkan *capital gain*.

³⁹ Wulansari, *Pengaruh...*,h.3

5. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi berbeda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan pendapatan lebih menginginkan prosentase laba yang dibayarkan atau *Divident Payout Ratio* tinggi. Sebaliknya, apabila kelompok pemegang saham tersebut tidak membutuhkan penghasilan akan tertarik jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Kebijakan dividen dapat menjadi sinyal baik bagi seorang investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Jumlah dividen tunai yang tinggi seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan pun mengalami peningkatan, sementara pemotongan dividen pada umumnya akan menyebabkan penurunan harga saham yang berarti terjadi penurunan pada nilai perusahaan.⁴⁰

Dividen Payout Ratio diukur dengan rumus sebagai berikut;

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

2.8 Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian empiris terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh *return on assets* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening diantaranya :

1. Kartika Hadiyanti Wulansari (2015) dalam jurnal berjudul “*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia*”. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan yang di proksi oleh *price to book value* (PBV), variabel independen adalah profitabilitas yang diproksi oleh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) dan variabel intervening adalah kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio* (DPR). Sampel penelitian pada perusahaan yang

⁴⁰ Zulfa Afifatul Azhar, et al, “*Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)* dalam Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis”, Vol.7 No.4, 2018, h.3

terdaftar di indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen terbukti memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Zulfa Afifatul Azhar, Ngatno dan Andi Wijayanto (2018) dalam jurnal berjudul "*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*". Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksi oleh *price to earning ratio* (PER), variabel independen adalah profitabilitas yang diproksi oleh *return on equity* (ROE) dan variabel intervening adalah kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio* (DPR). Sampel penelitian adalah 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
3. Bayu Irfandi Wijaya dan I.B. Panji Sedana (2015) dalam jurnal berjudul "*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*". Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksi oleh *price to book value* (PBV), variabel independen adalah profitabilitas yang diproksi oleh *return on investment* (ROI), dan variabel mediasi adalah kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio* (DPR) dan kesempatan investasi yang diproksi oleh *price to earning ratio* (PER). Sampel penelitian adalah 15 perusahaan sektor *property, real estate dan building construction* di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kesempatan investasi dan nilai perusahaan,

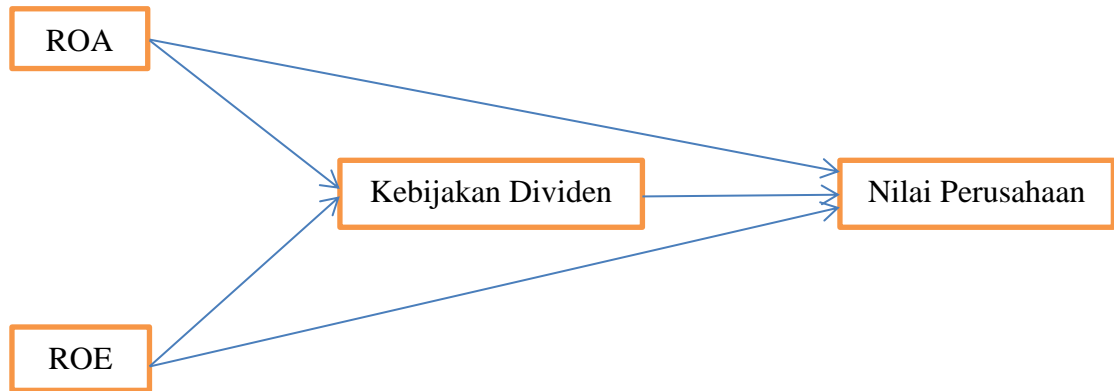
kebijakan dividen dan kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen serta kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Anita Laitalul Khomsatun (2018) dalam jurnal berjudul “*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016)*”. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksi oleh *price to book value* (PBV), variabel independen adalah profitabilitas yang diproksi oleh *return on asset* (ROA), dan variabel intervening adalah kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio* (DPR). Sampel penelitian pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Ria Nofrita (2013) dalam jurnal berjudul “*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*”. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksi oleh *price to book value* (PBV), variabel independen adalah profitabilitas yang diproksi oleh *return on asset* (ROA), dan variabel intervening adalah kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio* (DPR). Sampel penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen dan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.9 Kerangka Berfikir

Berdasarkan telaah teoretis dan penjelasan yang disebutkan sebelumnya, maka variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat digambarkan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



2.10 Hipotesis

1. H_0 : *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_1 : *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. H_0 : *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_2 : *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3. H_0 : Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_3 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4. H_0 : *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

H_4 : *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
5. H_0 : *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap

kebijakan dividen

H₅: *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

6. H₀: kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

H₆: kebijakan dividen mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

7. H₀: kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

H₇: kebijakan dividen mampu memediasi hubungan pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif, yaitu suatu metode penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisa data dengan prosedur statistik.

Suatu penelitian secara umum menggunakan 2 (dua) jenis data yang dijadikan sebagai sumber data dalam penelitian, yaitu data primer dan data sekunder. Data primer (*primary data*) merupakan sumber data dalam penelitian yang diperoleh oleh peneliti tidak melalui media perantara (langsung diperoleh dari sumber aslinya). Contoh data primer adalah opini orang (subjek) baik individual ataupun kelompok, hasil pengujian, hasil dari obesrvasi yang dilakukan pada benda, dan lain-lain. adapun data sekunder (*secondary data*) merupakan sumber data dalam penelitian yang diperoleh oleh peneliti melalui media perantara (merupakan data yang dicatat dan diperoleh oleh pihak lain). Secara umum contoh data sekunder adalah laporan atau catatan yang sudah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan atau tidak.⁴¹

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data yang digunakan adalah data laporan keuangan (*financial report*) dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan-perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014-2018. Sumber data yang digunakan untuk memperoleh data-data tersebut adalah laman atau situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs-situs resmi perusahaan yang menjadi sampel penelitian seperti (www.adaro.com, www.akr.co.id, www.astra.co.id, <https://sig.id/id/main-page-id>, www.lippokarawaci.co.id, sinarmasland.com, www.indofoodcbp.com, www.indofood.com, www.unilever.co.id, www.kalbe.co.id, www.summarecon.com, www.pgn.co.id, dan www.wika.co.id).

⁴¹ Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, “*Metodologi Penelitian Bisnis*”, Yogyakarta : BPFE, h.142

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi (*population*) adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Anggota populasi disebut dengan elemen populasi (*population element*).⁴² Populasi dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan yang pernah tergabung di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018.

3.2.2 Sampel

Peneliti jika melakukan penelitian pada seluruh elemen populasi disebut dengan sensus (*census*) dan jika melakukan penelitian pada sebagian dari elemen populasi disebut **sampel** (*sample*). Pada umumnya, secara teknis peneliti mengalami kesulitan dalam melakukan sensus karena kendala-kendala seperti keterbatasan waktu, biaya dan tenaga yang tersedia. Oleh karenanya, untuk menghindari kendala-kendala yang ada peneliti dapat melakukan penelitian pada sebagian dari elemen-elemen populasi sebagai sampel penelitian.⁴³

Pada penelitian ini, dalam pengambilan sampel digunakan teknik *judgement sampling* (pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan). *Judgement sampling* merupakan salah satu teknik pengambilan sampel yang termasuk jenis *purposive sampling* yang mana peneliti ketika memilih sampel didasarkan pada penilaian terhadap beberapa kriteria anggota sampel yang telah disesuaikan dengan maksud dan tujuan penelitian.⁴⁴

Berikut ini adalah tabel karakteristik pengambilan sampel yang ditetapkan peneliti yaitu :

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
	Populasi	47 emiten
1	Emiten yang konsisten listing di JII selama periode penelitian	15 emiten

⁴² *Ibid...*, h.113

⁴³ *Ibid*

⁴⁴ Mudarajad Kuncoro, "*Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi edisi 3*", Jakarta : Erlangga, 2009, h.119

2	Emiten yang membagikan dividen selama periode penelitian.	14 emiten
3	Emiten yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode penelitian dan memiliki kelengkapan data mengenai variabel penelitian	14 emiten
	Sampel	14 emiten

Setelah menerapkan karakteristik sampel pada keseluruhan perusahaan yang menjadi anggota populasi penelitian maka diperoleh sebanyak 14 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini :

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corpindo Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
9	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
10	SMRA	Summarecon Agung
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
12	UNTR	United Tractors Tbk.
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk .
14	WIKA	Wijaya Karya Tbk.

Sumber : data sekunder (data diolah)

3.3 Metode Pengumpulan data

Dalam mengumpulkan data, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi literatur. Metode dokumentasi dilakukan

dengan mengumpulkan sumber data dokumenter yang terkait variabel penelitian yang telah dipublikasikan oleh perusahaan publik melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs-situs resmi perusahaan. Data dikumpulkan melalui penelusuran laporan keuangan, laporan tahunan perusahaan dan semua informasi mengenai variabel penelitian dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Metode studi literatur dilakukan dengan mengumpulkan data-data terkait masalah penelitian yang terdapat pada literatur kepustakaan seperti buku, jurnal, tesis dan sumber lainnya.⁴⁵

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasionalnya

3.4.1 Variabel penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga yaitu,

1. Variabel Independen

Variabel independen (*independent variable*) merupakan variabel yang bebas, tidak memiliki ketergantungan atau tidak terikat.⁴⁶ Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (X_1) dan *Return On Equity* (X_2).

2. Variabel Dependen

Variabel dependen (*dependent variable*) merupakan variabel yang tidak bebas, memiliki ketergantungan (terikat) atau variabel yang dapat dipengaruhi oleh variable lain.⁴⁷ Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y_2).

3. Variabel Intervening

Variabel intervening merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel intervening terletak diantara variabel independen dan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak secara langsung menjelaskan atau mempengaruhi

⁴⁵ Novi Megarani, Warno dan Muchammad Fauzi, *The effect of...* h.153

⁴⁶ Muhammad Idrus, “*Metode Penelitian Ilmu Sosial Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif*”, Jakarta: Erlangga, 2009, h.79

⁴⁷ *Ibid*

variabel dependen.⁴⁸ Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (Y_1).

3.4.2 Definisi Operasional Variabel

1. *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset (imbal hasil atas aset) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return on asset* (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (imbal hasil atas modal) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa atau saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan. Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity* (ROE) :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atau masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Manajemen perusahaan mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio PBV (*price book value*). Rasio ini menggambarkan besarnya reaksi pasar terhadap nilai buku saham perusahaan yang bersangkutan. Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *price to book value* (PBV) :

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

⁴⁸ Indriantoro dan Supomo, *Metodologi...*, h.65

4. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (rasio pembayaran dividen) merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. Secara matematis dapat ditulis sebagai berikut

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{laba bersih}}$$

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Kelayakan suatu model regresi yang digunakan dalam suatu penelitian dapat diketahui dengan melakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas dan multikolonieritas, serta untuk memastikan bahwa data-data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi secara normal. Tahapan-tahapan dalam uji asumsi klasik, antara lain:

1. Uji Normalitas

Kedua variabel dalam model regresi yakni variabel dependen dan variabel independen diuji dengan uji normalitas untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila data yang digunakan berdistribusi secara normal. Kenormalan suatu data penelitian dapat dideteksi dengan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan pengambilan keputusan berpedoman kepada

- a. Jika nilai *asym.sig. (2-tailed)* lebih kecil dari (<) taraf signifikansi 0,05 berarti data berdistribusi tidak normal.
- b. Jika nilai *asym.sig. (2-tailed)* lebih besar dari (>) taraf signifikansi 0,05 berarti data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier (korelasi) yang sempurna antara variabel independen maka dilakukan uji multikolonieritas. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi gejala multikolonieritas atau tidak terjadi hubungan yang tinggi antara variabel

independen. Gejala multikolonieritas dalam suatu model regresi dapat dideteksi dengan menggunakan nilai *tolerance* dan nilai *varian inflation factor* (VIF). Pengambilan keputusan mengikuti pedoman sebagai berikut:

- a. Apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 berarti tidak terdapat gejala multikolonieritas.
- b. Apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 berarti ada gejala multikolonieritas.⁴⁹

3. Uji heteroskedastisitas

Dalam model regresi dilakukan uji heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain. Jika terjadi *variance* yang tetap dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas. Gejala ini dapat dideteksi dengan melakukan pengamatan pada *Charts Scatterplots*. Pengambilan keputusan dapat berpedoman kepada :

- a. Jika dalam *charts scatterplot* tidak ditemukan pola yang jelas, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
- b. Jika dalam *charts scatterplot* ditemukan pola yang jelas, titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur seperti melebar, menyempit kemudian bergelombang, maka dapat dikatakan terjadi gejala heteroskedastisitas.⁵⁰

4. Uji Autokorelasi

Residual pada periode t dan residual pada periode $t-1$ (sebelumnya) dalam model regresi apakah terdapat korelasi antara keduanya dapat diketahui dengan uji autokorelasi. Model regresi dikatakan baik apabila terbebas dari gejala autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian

⁴⁹ Komariyah, *Pengaruh...*,h.52

⁵⁰Anwar Hidayat, "Tutorial Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot SPSS", <https://www.statistikian.com/2013/01/uji-heteroskedastisitas-dengan-grafik.html>, diakses 14 april 2020

ini menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW). Pengambilan keputusan dilakukan dengan berpedoman kepada tabel berikut ini :

Tabel 3. Pedoman Keputusan Uji Autokorelasi

Jika	Keputusan
$4-dL < dW < dL$	Ada gejala autokorelasi
$dU < dW < 4-dU$	Tidak ada gejala autokorelasi
$dL < dW < dU$ atau $dL < (4-dW) < Du$	Pengujian tidak meyakinkan atau tidak dapat disimpulkan

Sumber : data diolah⁵¹

3.5.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Robert D. Retherford (1993) mendefinisikan analisis jalur sebagai suatu teknik dalam menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda dengan variabel bebas tidak hanya mempengaruhi variabel tergantung secara langsung tetapi juga secara tidak langsung.⁵²

Secara umum, peneliti sebelum menganalisis suatu penelitian dengan analisis jalur, terlebih dulu membuat diagram jalur yang berguna untuk merepresentasikan masalah-masalah dalam bentuk gambar dan setelah itu membuat persamaan struktural yang mengungkapkan hubungan dari variabel penelitian sesuai dengan diagram jalur yang telah dibuat.

1. Diagram Jalur

Menurut Juliansyah Noor, diagram jalur berguna untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara langsung dan tidak langsung. Koefisien jalur akan menggambarkan besarnya pengaruh-pengaruh tersebut yang secara matematik mengikuti mode persamaan struktural.

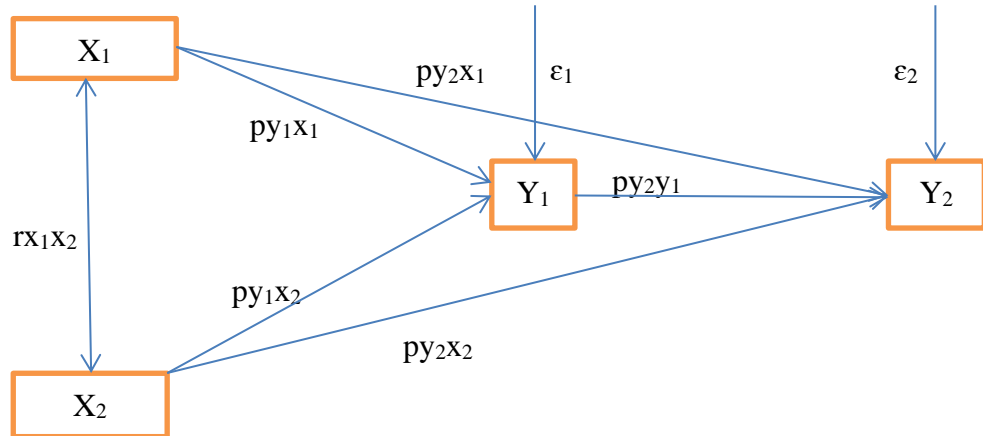
Pembuatan diagram jalur yang sesuai dengan hipotesis yang telah dikembangkan dalam penelitian merupakan langkah pertama harus dilakukan dalam analisis jalur. Diagram jalur pada penelitian ini sesuai

⁵¹ Anwar Hidayat, "*Uji Autokorelasi dengan SPSS*", <https://www.statistikian.com/2017/01/uji-autokorelasi-dengan-spss.html>, diakses 14 april 2020

⁵² Danang Sunyoto, "*Riset Bisnis dengan Analisis Jalur SPSS*", Yogyakarta : Penerbit Gava Media, 2011, h.1

dengan judul dan hipotesis yang telah dikembangkan dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2. Diagram Jalur

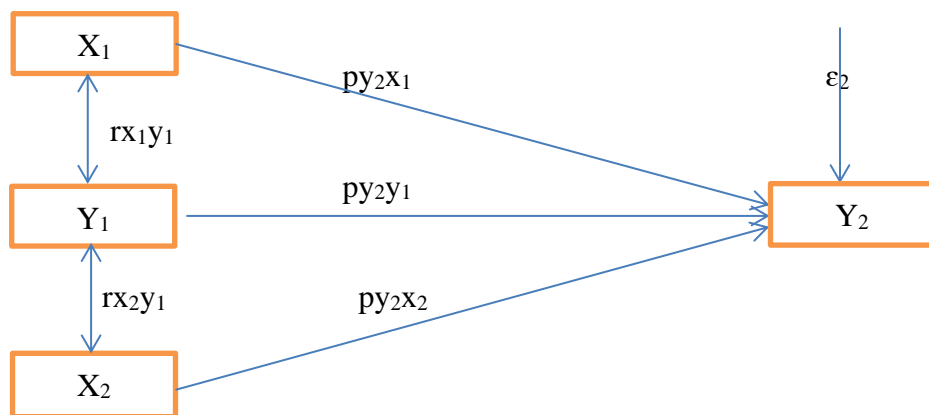


2. Persamaan Struktural

Persamaan struktural menurut Juliansyah Noor adalah persamaan yang menggambarkan hubungan yang terjadi antar variabel pada diagram jalur yang telah dibuat. Persamaan struktural penelitian ini sesuai dengan diagram jalur pada gambar 2. dirumuskan sebagai berikut :

a. Persamaan Sub-struktur Pertama

Gambar 3. Diagram Jalur Persamaan Sub-struktur Pertama



Dari diagram jalur pada gambar 3. diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

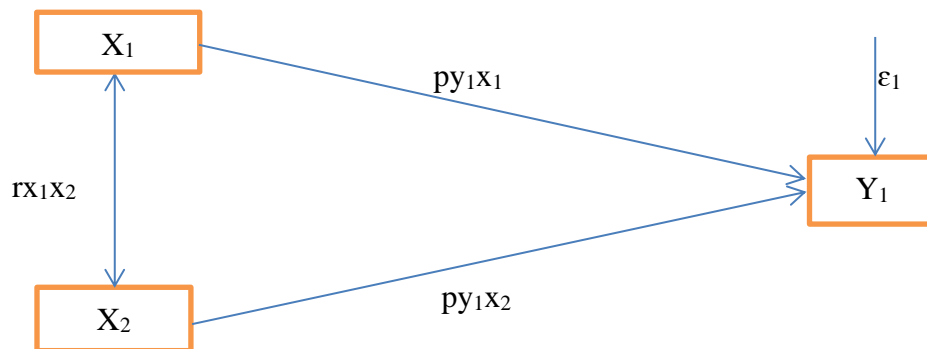
$$Y_2 = py_{2x_1}X_1 + py_{2y_1}Y_1 + py_{2x_2}X_2 + \epsilon_2$$

Keterangan :

- Y_2 = nilai perusahaan (PBV)
- X_1 = *return on asset* (ROA)
- py_2x_1 = koefisien jalur *return on asset* terhadap nilai perusahaan
- Y_1 = kebijakan dividen (DPR)
- py_2y_1 = koefisien jalur kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
- X_2 = *return on equity* (ROE)
- py_2x_2 = koefisien jalur *return on equity* terhadap nilai perusahaan
- rx_1y_1 = koefisien korelasi *return on asset* dengan kebijakan dividen
- rx_2y_1 = koefisien korelasi *return on equity* dengan kebijakan dividen
- ε_2 = faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan

b. Persamaan Sub-struktur Kedua

Gambar 4. Diagram Jalur Persamaan Sub-struktur kedua



Dari diagram jalur pada gambar 4. diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = py_{1x_1}X_1 + py_{1x_2}X_2 + \varepsilon_1$$

Keterangan :

- Y_1 = kebijakan dividen (DPR)
- X_1 = *return on asset* (ROA)
- py_{1x_1} = koefisien jalur *return on asset* terhadap kebijakan

dividen

X_2 = *return on equity* (ROE)

β_{YX_2} = koefisien jalur *return on equity* terhadap kebijakan dividen

$r_{X_1X_2}$ = koefisien korelasi *return on asset* dengan *return on equity*

ε_1 = faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan bantuan software SPSS 26.0 dalam menghitung persamaan regresi dan koefisien jalur. Hal ini dilakukan untuk mempermudah proses perhitungan. Langkah selanjutnya adalah pengujian koefisien korelasi dan pengujian hipotesis. Pengujian ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh dari variabel yang sedang diteliti.

3.5.3 Analisis Korelasi

Analisis korelasi merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui tentang seberapa erat hubungan yang terjadi antar variabel yang digambarkan dengan koefisien korelasi. Biasanya derajat hubungan dinyatakan dengan “r” atau dikenal dengan koefisien korelasi. Sedangkan r^2 (*r square*) atau dikenal juga dengan sebutan koefisien determinasi/penentu yang berfungsi untuk mengetahui besaran pengaruh secara keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis korelasi menggunakan dua analisis yaitu analisis korelasi *bivariate pearson* dan uji korelasi *Rank Spearman*. Jika data dalam penelitian berbentuk interval atau rasio maka digunakan analisis korelasi *bivariate pearson* dan jika data dalam penelitian berbentuk data ordinal maka digunakan uji korelasi *Rank Spearman*. Dalam penelitian ini, karena data yang digunakan adalah data berkala interval atau rasio, maka analisis korelasi yang digunakan adalah analisis korelasi *bivariate pearson*, dengan rumus koefisien korelasi sebagai berikut :

$$r_{xy} = \frac{N \sum XY - \sum X \sum Y}{\sqrt{N \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}^{53}$$

⁵³Sahid Raharjo, “Cara Melakukan Analisis Korelasi Bivariate Pearson”, <https://www.spssindonesia.com/2014/02/analisis-korelasi-dengan-spss.html>, diakses 22 maret 2020

Untuk mempermudah perhitungan nilai koefisien korelasi maka dalam penelitian ini menggunakan bantuan software SPSS. Nilai koefisien korelasi yang diperoleh dapat diinterpretasikan mengikuti pedoman pada tabel berikut

Tabel 4. Interpretasi Nilai Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat kuat

3.5.4 Uji Hipotesis

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apakah signifikan atau tidak dapat diketahui dengan melakukan pengujian hipotesis. Pada penelitian ini, peneliti menguji signifikan pengaruh dengan menetapkan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a). Hipotesis nol (H_0) menunjukkan arti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Adapaun hipotesis alternatif (H_a) menunjukkan arti bahwa ada pengaruh yang signifikan variabel independen dengan variabel dependen. Uji hipotesis dilakukan secara parsial (uji t) dan secara simultan (uji F).

1. Uji t

Uji statistik t dikenal juga dengan uji signifikan individual. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dan mengamati tingkat signifikansi (α) diatas atau dibawah 5%. Dalam penelitian ini, Nilai t_{hitung} dan tingkat signifikan (α) diperoleh dari tabel *coefficients* pada hasil analisis regresi dengan pengolahan menggunakan software SPSS 26.0. Setelah itu, mengambil kesimpulan untuk hipotesis apakah H_0 ditolak dan H_a diterima atau sebaliknya. Kriteria pengambilan kesimpulan untuk hipotesis dengan uji t adalah sebagai berikut :

- a. H_0 ditolak dan H_a diterima, apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau jika nilai α (angka signifikan) $<$ taraf signifikansi 5%.
- b. H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau jika nilai α (angka signifikan) $>$ taraf signifikansi 5%.

Kriteria pengambilan kesimpulan diatas dimaknakan jika H_0 diterima atau H_a ditolak, maka dapat dinyatakan bahwa secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan, sebaliknya jika H_0 ditolak atau H_a diterima, maka dapat dinyatakan bahwa secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah terdapat pengaruh yang signifikan

Adapun hipotesis-hipotesis secara parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H_0 : $\rho_{y_2x_1} = 0$ atau *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 H_1 : $\rho_{y_2x_1} \neq 0$ atau *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. H_0 : $\rho_{y_2x_2} = 0$ atau *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 H_2 : $\rho_{y_2x_2} \neq 0$ atau *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. H_0 : $\rho_{y_2y_1} = 0$ atau Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 H_3 : $\rho_{y_2y_1} \neq 0$ atau Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. H_0 : $\rho_{y_1x_1} = 0$ atau *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
 H_4 : $\rho_{y_1x_1} \neq 0$ atau *return on asset* secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. H_0 : $\rho_{y_1x_2} = 0$ atau *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H_5 : $\rho_{y_1x_2} \neq 0$ atau *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengujian secara simultan (uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh semua variabel independen secara simultan mampu menjelaskan variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} atau mengamati tingkat signifikansi (α) diatas atau dibawah 5%. Dalam penelitian ini, Nilai F_{hitung} dan tingkat signifikansi (α) diperoleh dari tabel *ANOVA* pada hasil analisis regresi dengan pengolahan menggunakan software SPSS 26.0. Setelah itu, mengambil kesimpulan untuk hipotesis apakah H_0 ditolak dan H_a diterima atau sebaliknya. Kriteria pengambilan kesimpulan untuk hipotesis dengan uji F adalah sebagai berikut :

- a. H_0 ditolak dan H_a diterima, apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau jika α (angka signifikan) $< 5\%$.
- b. H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila nilai $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ atau jika α (angka signifikan) $\geq 5\%$.

Kriteria pengambilan kesimpulan diatas dimaknakan jika H_0 diterima atau H_a ditolak, maka dapat dinyatakan bahwa secara simultan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan, sebaliknya jika H_0 ditolak atau H_a diterima, maka dapat dinyatakan bahwa secara simultan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah terdapat pengaruh yang signifikan.

Setelah mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan, selanjutnya adalah mengukur besarnya pengaruh tersebut dengan menggunakan koefisien determinasi. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui

prosentase variasi perubahan variabel dependen yang disebabkan oleh variabel independen.⁵⁴ Koefisien determinasi memiliki nilai berkisar antara 0-1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai koefisien determinasi yang mendekati angka 0 (nol) berarti variabel independen memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Begitu sebaliknya, Nilai koefisien determinasi yang mendekati angka 1 (satu) berarti variabel independen memiliki kemampuan memberikan semua informasi untuk menjelaskan variabel dependen.

Adapun hipotesis-hipotesis secara simultan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H_0 : $\rho_{y_1x_{1-2}} = 0$ atau *return on asset* dan *return on equity* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

H_a : $\rho_{y_1x_{1-2}} \neq 0$ atau *return on asset* dan *return on equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

2. H_0 : $\rho_{y_2y_1x_{1-2}} = 0$ atau *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_a : $\rho_{y_2y_1x_{1-2}} \neq 0$ atau *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Uji Mediasi (Uji Sobel)

Pengujian variabel mediasi apakah secara signifikan mampu menjadi mediator dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat diketahui dengan melakukan Uji Sobel (*sobel test*). Uji Sobel menggunakan uji z dengan rumus sebagai berikut :

⁵⁴ Warno. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kepatuhan Membuat Laporan Keuangan Sesuai Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dalam Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis", Maret 2013, Vol. 10 No.1, h.34

$$z = \frac{ab}{\sqrt{[b^2(SE_b)^2] + [a^2(SE_a)^2]}}$$

Keterangan :

- a = Koefisien regresi variabel independen terhadap variabel mediasi
- b = Koefisien regresi variabel mediasi terhadap variabel dependen
- SE_a = *Standard error of estimation* dari pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi
- SE_b = *Standard error of estimation* dari pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen

Untuk mempermudah perhitungan variable intervening peneliti menggunakan bantuan *calculation for the sobel test*.⁵⁵ Adapun dasar dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- a. H₀ ditolak dan H_a diterima, apabila nilai $z > z_{tabel}$ atau nilai *p-value* < 0,05
- b. H₀ diterima dan H_a ditolak, apabila nilai $z < z_{tabel}$ atau nilai *p-value* > 0,05⁵⁶

Dasar pengambilan keputusan diatas dimaknakan, jika H₀ di terima atau H_a ditolak maka variabel mediasi tidak mampu memediasi hubungan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika H₀ ditolak atau H_a diterima berarti variabel mediasi mampu memediasi hubungan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun hipotesis-hipotesis untuk variabel intervening adalah sebagai berikut :

- 1. H₀ : $p_{ab}/(p_{y_1x_1}.p_{y_2y_1}) = 0$ atau kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *return on*

⁵⁵ Kristopher J. Preacher (Vanderbilt University) dan Geoffrey J. Leonardelli (University of Toronto), "Calculation for the Sobel test: An interactive calculation tool for mediation tests", <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>, diakses 05 mei 2020

⁵⁶Suseno Bimo, "Uji Mediasi Dengan *Sobel Test*", <http://www.statistikolahdata.com/2017/01/uji-mediiasi-dengan-sobel-test.html>, diakses 22 maret 2020

- $H_6 : p_{ab/(py_1x_1.py_2y_1)} \neq 0$ atau *asset* terhadap nilai perusahaan.
kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan.
2. $H_0 : p_{ab/(py_1x_2.py_2y_1)} = 0$ atau kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.
- $H_7 : p_{ab/(py_1x_2.py_2y_1)} \neq 0$ atau kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Jakarta Islamic Index atau biasa dikenal dengan istilah JII merupakan salah satu indeks saham yang terdapat di Indonesia untuk jenis saham-saham perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah. Perkembangan JII dimulai sejak tanggal 3 juli 2000 yang merupakan hasil kerjasama antara PT Danareksa *Investment Management* (PT DIM) dan PT Bursa Efek Jakarta (sebagai Pasar Modal Indonesia saat itu). Pembentukan indeks syariah ini sebagai upaya mewujudkan pasar modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme dalam Pasar Modal Syariah di Indonesia sama dengan mekanisme Pasar Modal Syariah di Malaysia yaitu dengan menggabungkannya dengan bursa efek konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Saham-saham yang masuk JII setiap periodenya berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang telah memenuhi kriteria syariah.⁵⁷

Jakarta Islamic Index dibentuk bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham-saham yang berdasarkan syariah. Dan memberikan manfaat bagi investor untuk menjalankan syariah islam dalam melakukan investasi di bursa efek. Keberadaan JII diharapkan dapat mendukung proses akuntabilitas dan transparansi saham berbasis syariah di Indonesia. Dengan adanya JII menjawab kepentingan investor yang menginginkan untuk berinvestasi berdasarkan syariah. Dengan kata lain, keberadaan JII merupakan pemandu bagi investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah tanpa takut bahwa harta tersebut akan bercampur dengan harta-harta ribawi. Selain itu juga JII dapat menjadi barometer kinerja (*benchmark*) bagi investor dalam memilih portofolio yang halal.⁵⁸

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 (tiga puluh) saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sama seperti indeks saham syariah lainnya, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yakni pada bulan Mei dan November. Hal ini mengikuti *review*

⁵⁷ Fitriany, *Analisa...* h.2

⁵⁸ *Ibid...*,h.3

Daftar Efek Syariah dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan oleh BEI dengan kriteria penyeleksian sebagai berikut :

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 (enam) bulan terakhir.
2. Kemudian dipilih 60 (enam puluh) saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 (satu) tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
4. 30 saham tersisa merupakan saham terpilih.⁵⁹

Dalam 6 (enam) bulan sekali dilakukan pengkajian ulang terhadap saham-saham yang *listed Jakarta Islamic Index* dengan menentukan komponen indeks setiap tahunnya pada awal bulan Januari dan Juli. Perubahan yang terjadi pada lini bisnis emiten akan seelalu dipantau secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Apabila terdapat perusahaan yang mengubah jenis usahanya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah maka akan dikeluarkan dari indeks. Saham-saham emiten yang telah dikeluarkan akan diganti dengan saham emiten lain.⁶⁰

Selama periode 2014-2018, jumlah perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* adalah sebanyak 47 perusahaan dan yang konsisten listing selama periode tersebut adalah 15 perusahaan. Dalam melakukan pengambilan sampel peneliti menggunakan pendekatan *non probability sampling*. Teknik pengambilan sampel adalah *judgement sampling* termasuk jenis *purposive sampling*. Berikut ini adalah kriteria-kriteria sampel yang diterapkan oleh peneliti :

Tabel 5. Proses Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
	Populasi	47 emiten
1	Emiten yang konsisten listing di JII selama periode penelitian	15 emiten
2	Emiten yang membagikan dividen selama periode penelitian.	14 emiten
3	Emiten yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan	14 emiten

⁵⁹ ...“Indeks Saham Syariah” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, diakses 17 maret 2020 jam 16.33 WIB

⁶⁰ Fitriany, *Analisa...*, h.3

	tahunan selama periode penelitian dan memiliki kelengkapan data mengenai variabel penelitian	
	Sampel	14 emiten

Sumber : data sekunder (data diolah)

Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang listing di JII yang telah memenuhi karakteristik sampel yang sudah ditentukan selama periode penelitian :

Tabel 6. Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corpindo Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
9	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
10	SMRA	Summarecon Agung
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
12	UNTR	United Tractors Tbk.
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
14	WIKA	Wijaya Karya Tbk.

Sumber : data sekunder (data diolah), 2020

4.2 Deskripsi Data Variabel Penelitian

1. Return On Assets

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Tingginya nilai ROA suatu perusahaan menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba juga tinggi. Sebaliknya nilai ROA yang rendah

menggambarkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba juga rendah.

Return On Assets dirumuskan sebagai pembagian laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Hasil penghitungan nilai ROA perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ditunjukkan oleh tabel berikut ini :

Tabel 7. Nilai ROA

No	Kode	Perusahaan	Return On Asset (%)					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2.9	2.5	5.2	7.9	6.8	5.0
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	5.5	6.8	6.4	7.1	8.2	6.8
3	ASII	Astra International Tbk.	9.0	6.0	7.0	8.0	8.0	7.6
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	11.1	11.3	13.1	11.7	14.1	12.3
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	6.4	4.2	6.1	6.0	5.4	5.6
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	14.6	15.1	14.5	14.5	13.5	14.4
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	7.0	1.0	2.0	1.0	1.0	2.4
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	19.6	14.5	11.8	13.3	15.1	14.9
	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	16.2	11.9	10.2	3.3	6.0	9.5
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	10.0	6.0	3.0	2.0	3.0	4.8
11	TLKM	Telekomunikasi	15.0	14.0	16.2	16.5	13.1	15.0

		Indonesia (Persero) Tbk.						
12	UNTR	United Tractor Tbk.	9.1	6.3	8.0	10.1	12.5	9.2
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	43.9	39.0	39.4	39.3	47.4	41.8
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	5.2	7.2	4.8	3.5	4.0	4.9
Rata-rata ROA Pertahun			12.5	10.4	10.5	10.3	11.3	11.0

Sumber : data sekunder (data diolah), 2020

2. Return On Equity

Return On Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan atau para pemegang saham untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas ini digunakan untuk mengukur penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa atau saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan. Semakin besar nilai ROE yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan semakin besar tingkat pengembalian investasi para pemilik saham, begitu pula sebaliknya semakin kecil nilai ROE yang dimiliki suatu perusahaan semakin kecil pula tingkat pengembalian investasi para pemegang saham.

Return On Equity dirumuskan sebagai pembagian laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hasil penghitungan nilai ROE perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ditunjukkan oleh tabel berikut ini :

Tabel 8. Nilai ROE

No	Kode	Perusahaan	Return On Equity (%)					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	5.6	4.5	9.0	13.1	11.1	8.7
2	AKRA	AKR	15.0	17.0	14.8	15.9	19.6	16.5

		Corporindo Tbk.						
3	ASII	Astra International Tbk.	18.0	12.0	13.0	15.0	16.0	14.8
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	18.8	18.9	20.8	18.3	21.7	19.7
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	13.6	8.9	12.1	11.1	9.9	11.1
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	18.3	18.5	17.3	17.3	16.1	17.5
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	16.0	3.0	5.0	3.0	4.0	6.2
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	32.9	15.3	10.6	4.6	9.5	14.6
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	23.1	17.1	15.6	5.7	9.9	14.3
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	25.0	14.0	7.0	6.0	8.0	12.0
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	24.7	25.0	27.6	29.2	23.0	25.9
12	UNTR	United Tractor Tbk.	14.5	9.9	12.2	16.4	23.1	15.2
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	134. 5	122. 2	134. 1	141. 8	142. 9	135.1
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	21.1	16.7	10.7	10.5	14.2	14.6
Rata-rata ROE Pertahun			27.2	21.6	22.1	22.0	23.5	23.3

Sumber : data sekunder (data diolah), 2020

3. Kebijakan Dividen

Dividend payout ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besaran laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Semakin besar nilai DPR yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, hal yang sama apabila semakin kecil nilai DPR yang dimiliki suatu perusahaan semakin kecil pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Dividend payout ratio dihitung dari jumlah dividen dibagi dengan laba bersih perusahaan. Hasil penghitungan nilai DPR perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ditunjukkan oleh tabel berikut ini :

Tabel 9. Nilai DPR

No	Kode	Perusahaan	Dividend Payout Ratio (%)					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	42.4	49.5	30.2	51.8	47.9	44.4
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	38.7	45.8	47.4	66.7	58.6	51.4
3	ASII	Astra International Tbk.	45.6	50.0	45.0	40.0	40.0	44.1
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	43.0	44.0	45.0	49.0	50.0	46.2

7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	26.1	14.9	14.9	5.0	10.0	14.2
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	51.8	40.8	41.2	44.9	38.4	43.4
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	45.0	40.0	40.0	40.0	40.0	41.0
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	30.0	21.0	7.0	12.0	14.0	16.8
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	60.0	60.0	70.0	75.0	90.0	71.0
12	UNTR	United Tractor Tbk.	51.0	67.0	40.0	45.0	40.0	48.6
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	96.8	99.9	99.7	99.7	34.3	86.1
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	20.0	20.0	30.0	20.0	20.0	22.0
Rata-rata DPR pertahun			46.5	46.6	43.6	46.4	41.7	44.9

Sumber : data sekunder (data diolah), 2020

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan oleh masyarakat yang tercermin dari harga saham atas kinerja suatu perusahaan. Manajemen perusahaan mengukur nilai perusahaan dengan dengan rasio *price to book value*, karena rasio ini merefleksikan nilai buku saham suatu perusahaan berdasarkan reaksi pasar. Semakin besar nilai PBV yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan semakin besar kepercayaan pasar akan prospek perusahaan, akan tetapi apabila semakin kecil nilai PBV yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan semakin tidak percaya pasar akan prospek perusahaan.

Price to Book Value (PBV) dihitung dari harga saham penutupan (*closing*) dibagi dengan nilai buku perusahaan (*book value*). Hasil penghitungan nilai PBV perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ditunjukkan oleh tabel berikut ini :

Tabel 10. Nilai PBV

No	Kode	Perusahaan	Price to Book Value					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0.8	0.4	1.2	1.1	0.6	0.8
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2.8	3.9	3.1	2.8	1.8	2.9
3	ASII	Astra International Tbk.	2.6	1.9	2.5	2.2	2.0	2.2
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	5.3	4.8	5.6	5.1	5.6	5.3
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.5	1.1	1.6	1.4	1.4	1.4
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	9.3	5.7	6.0	6.0	4.9	6.4
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	1.4	1.3	0.8	0.4	0.2	0.8
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	4.2	1.6	1.6	1.0	1.0	1.9
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	4.1	2.5	1.9	1.9	2.2	2.5
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	4.0	3.2	2.5	1.7	1.3	2.5

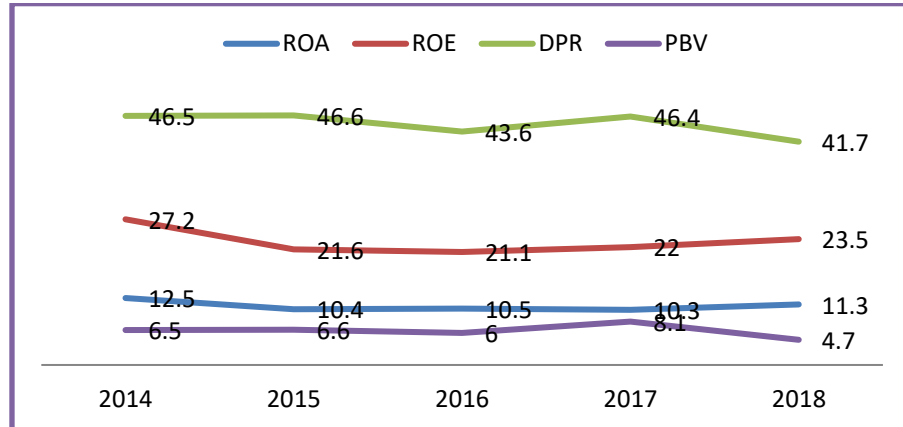
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	3.6	3.4	4.2	4.0	3.5	3.7
12	UNTR	United Tractor Tbk.	1.7	1.6	2.0	2.8	1.9	2.0
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	45.0	58.5	46.7	82.4	38.6	54.2
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	4.8	3.0	3.7	1.0	1.0	2.7
Rata-rata PBV pertahun			6.5	6.6	6.0	8.1	4.7	6.4

Sumber : data sekunder (data diolah), 2020

5. Deskripsi statistik data penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan data variabel penelitian diatas, dapat diolah dalam bentuk grafik sebagai berikut :

Grafik 2. Pertumbuhan Nilai ROA, ROE, DPR dan PBV Tahun 2014-2018



Sumber : data sekunder (diolah) 2020

Berdasarkan pada grafik 2. dapat diketahui bahwa dari tahun 2014 sampai tahun 2018 pertumbuhan rata-rata nilai *return on asset*, *return on equity*, kebijakan dividen dan nilai perusahaan mengalami penurunan. Rata-rata nilai *return on asset* mengalami pertumbuhan sebesar -1,2% dari 12,5% menjadi 11,3%. Rata rata nilai *return on equity* mengalami pertumbuhan sebesar -3,7% dari 27,2% menjadi 23,5%. Rata-rata nilai *dividend payout ratio* mengalami

pertumbuhan sebesar -4,8% dari 46,5% menjadi 41,7%. Dan rata-rata nilai *price to book value* mengalami pertumbuhan sebesar -1,8% dari 6,5% menjadi 4,7%.

4.3 Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

4.3.1 Uji Persamaan Sub-struktur pertama

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Pengujian model regresi untuk mengetahui variabel independen dan variabel dependen yang terdapat didalamnya apakah berdistribusi normal atau tidak maka dilakukan uji normalitas. Dalam menguji normalitas nilai residual, peneliti menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria pengujian membandingkan nilai *Asym. sig. (2-tailed)* dengan taraf signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05 (5%). Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *sig. Asymp-2tailed* > 0,05, begitu juga sebaliknya. Berikut ini adalah hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* :

Tabel 11. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.42332917
Most Extreme Differences	Absolute	.162
	Positive	.162
	Negative	-.121
Test Statistic		.162
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26.0

Berdasarkan hasil perhitungan dengan SPSS pada tabel 11., dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000 < \text{taraf signifikansi } 0,05$, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi tidak normal. Setelah melakukan penelusuran, ternyata terdapat satu data penelitian yang memiliki karakteristik yang unik dan berbeda dengan data pada umumnya, yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk. Peneliti mengambil keputusan untuk menghapus data PT Unilever Indonesia Tbk. karena menyebabkan data berdistribusi tidak normal.

Setelah data PT Unilever Indonesia Tbk. dihapus dan dilakukan pengolahan ulang data pada software SPSS, diperoleh hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut :

Tabel 12. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.32094969
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.074
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Berdasarkan hasil perhitungan dengan SPSS pada tabel 12., diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,059 > \text{taraf signifikansi } 0,05$. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier (korelasi) yang sempurna diantara variabel-variabel independen. Untuk mengetahui gejala multikolinieritas dalam model regresi dapat dideteksi dari nilai *tolerance* dan nilai *varian inflation factor* (VIF), dengan kriteria adanya gejala multikolinieritas apabila nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10. Begitu sebaliknya, tidak terdapat gejala multikolinieritas apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas menggunakan SPSS :

Tabel 13. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.625	.487		1.285	.204		
	ROA	.137	.062	.364	2.211	.031	.334	2.992
	ROE	.120	.043	.446	2.764	.008	.348	2.875
	DPR	-.020	.013	-.184	-1.510	.136	.609	1.642

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26.0

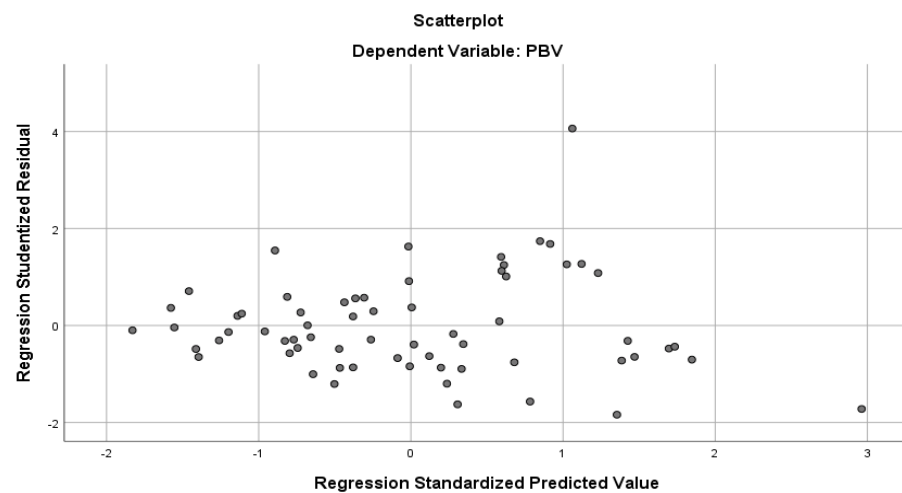
Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 13., dapat dilihat bahwa tidak satupun variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10,00. Hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi gejala multikolinieritas antara variabel independen.

c) Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain dengan melakukan uji heteroskedastisitas. Gejala heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan mengamati *Charts Scatterplots*, dengan kriteria apabila ada pola tertentu yang jelas, titik-titik membentuk pola yang

teratur seperti melebar menyempit atau bergelombang maka terdapat gejala heteroskedastisitas. Apabila tidak terdapat pola tertentu yang jelas, titik-titik menyebar secara acak dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil pengolahan *Charts Scatterplot* menggunakan SPSS :

Grafik 3. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan SPSS pada gambar 3., dapat dilihat di dalam *charts scatterplot* bahwa tidak terdapat pola tertentu yang jelas, titik-titik menyebar secara acak dan menyebar di atas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Dalam model regresi linier untuk mengetahui apakah ada korelasi antara residual periode t dengan residual periode $t-1$ (periode sebelumnya) dapat dilakukan uji autokorelasi. Pengujian autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW), dengan kriteria jika nilai *Durbin-Watson* berada diantara dU dan $4 - dU$ ($dU < dW < 4 - dU$) maka model regresi bebas dari gejala autokorelasi. Berikut ini adalah hasil uji *Durbin-Watson* menggunakan SPSS :

Tabel 14. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.669 ^a	.448	.421	1.35304	2.280
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Hasil perhitungan dengan SPSS berdasarkan tabel 14., diperoleh nilai *Durbin-Watson* (dW) sebesar 2,280. Sedangkan dari tabel *Durbin-Watson* untuk $N = 65$ dan $k = 3$, diperoleh nilai $dL = 1,5035$, $dU = 1,6960$ dan $4-dU = 2,3040$. Karena nilai dW berada diantara nilai dU dan $4-dU$ ($1,6960 < 2,280 < 2,3040$). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala autokorelasi.

2. Hasil Uji Korelasi

Uji korelasi dilakukan untuk mengetahui tingkat asosiasi atau hubungan yang terjadi antar variabel bebas yaitu *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen maupun antara ketiga variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Uji korelasi secara parsial menggunakan metode *bivariate pearson* dengan mengamati nilai *pearson correlation* atau nilai sig. (*2-tailed*) dan uji korelasi simultan dilakukan dengan mengamati nilai koefisien korelasi (nilai R) pada tabel *Model Summary*. Berikut ini adalah hasil uji korelasi secara parsial maupun simultan menggunakan SPSS :

a) Uji Korelasi Parsial

Tabel 15. Uji Korelasi Parsial

Correlations				
		ROA	ROE	DPR
ROA	Pearson Correlation	1	.798**	.603**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000
	N	65	65	65
ROE	Pearson Correlation	.798**	1	.581**

	Sig. (2-tailed)	.000		.000
	N	65	65	65
DPR	Pearson Correlation	.603**	.581**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	65	65	65
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).				

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 15., diperoleh hasil uji korelasi antar variabel independen secara parsial sebagai berikut :

1. Korelasi *return on asset* dan *return on equity*

Dari perhitungan SPSS pada tabel 4.11 diperoleh nilai sig. (*2-tailed*) sebesar 0,000 (0%) lebih kecil (<) dari taraf signifikansi 0,05 (5%), dan nilai *pearson correlation* sebesar 0,798 berada di interval 0,60 – 0,799. Maka disimpulkan hubungan antara *return on asset* dan *return on equity* adalah signifikan dengan tingkat hubungan sebesar 0,798 atau 79,8% (kategori kuat) dan hubungan tersebut searah karena positif.

2. Korelasi *return on asset* dan kebijakan dividen

Dari perhitungan SPSS pada tabel 4.11 diperoleh nilai sig. (*2-tailed*) sebesar 0,000 (0%) lebih kecil (<) dari taraf signifikansi 0,05 (5%), dan nilai *pearson correlation* sebesar 0,603 berada di interval 0,60 – 0,799. Maka disimpulkan hubungan antara *return on asset* dan kebijakan dividen adalah signifikan dengan tingkat hubungan sebesar 0,603 atau 60,3% (kategori kuat) dan hubungan tersebut searah karena positif.

3. Korelasi *return on equity* dan kebijakan dividen

Dari perhitungan SPSS pada tabel 4.11 diperoleh nilai sig. (*2-tailed*) sebesar 0,000 (0%) lebih kecil (<) dari taraf signifikansi 0,05 (5%), dan nilai *pearson correlation* sebesar 0,581 berada di interval 0,40 – 0,599. Maka disimpulkan hubungan *return on equity* dan kebijakan dividen adalah

signifikan dengan tingkat hubungan sebesar 0,581 atau 58,1% (kategori sedang) dan hubungan tersebut searah karena positif.

b) Uji Korelasi Simultan

Tabel 16. Uji Korelasi Simultan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.669 ^a	.448	.421	1.35304
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA				

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 16., diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,669 berada di interval 0,60 - 0,799, maka disimpulkan tingkat hubungan *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,699 atau 69,9% (kategori kuat) dan hubungan tersebut searah karena positif.

3. Hasil Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari analisis regresi berganda berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengolahan data menggunakan program SPSS 26.0 untuk persamaan sub-struktur pertama:

Tabel 17. Uji Regresi Linier Berganda Persamaan Sub-struktur Pertama

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.625	.487	
	ROA	.137	.062	.364
	ROE	.120	.043	.446
	DPR	-.020	.013	-.184
a. Dependent Variable: PBV				

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 17. diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda sub-struktur pertama sebagai berikut :

$$Y_2 = 0,364X_1 + 0,446X_2 - 0,184Y_1 + \varepsilon_2$$

Keterangan :

Y_2 = nilai perusahaan (PBV)

X_1 = *return on asset* (ROA)

Y_1 = kebijakan dividen (DPR)

X_2 = *return on equity* (ROE)

ε_2 = faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan

Persamaan diatas memiliki penafsiran sebagai berikut :

- a) Setiap terjadi peningkatan ROA sebesar 1% akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,364 atau 36,4%.
- b) Setiap terjadi peningkatan ROE sebesar 1% akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,446 atau 44,6%.
- c) Setiap terjadi peningkatan DPR (kebijakan dividen) sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,184 atau 18,4%.

4. Hasil Uji Hipotesis

a) Uji t

Pengujian apakah terdapat pengaruh masing-masing variabel independen yaitu *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan melakukan pengujian secara parsial atau Uji t. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dan mengamati tingkat signifikansi (α) diatas atau dibawah taraf signifikansi 5%. Nilai t_{hitung} dan tingkat signifikan (α) diperoleh dari tabel *coefficients* pada hasil perhitungan menggunakan software SPSS. Berikut ini adalah hasil uji t

atau uji parsial pengaruh *return on asset*, *return on equity* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 18. Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.625	.487		1.285	.204
	ROA	.137	.062	.364	2.211	.031
	ROE	.120	.043	.446	2.764	.008
	DPR	-.020	.013	-.184	-1.510	.136

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 18., dapat ditentukan :

1. Pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hipotesis :

$H_0 : \rho_{y_2x_1} = 0$ atau *return on asset* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

$H_1 : \rho_{y_2x_1} \neq 0$ atau *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 18. , diperoleh nilai signifikansi *return on asset* (ROA) sebesar $0,031 < \text{taraf signifikansi } 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $2,211 > t_{tabel} = 1,99962$. Maka H_0 ditolak atau H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hipotesis :

$H_0 : \rho_{y_2x_2} = 0$ atau *return on equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

$H_2 : \rho_{y_2x_2} \neq 0$ atau *return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 18., diperoleh nilai signifikansi *return on equity* (ROE) sebesar $0,008 < \text{taraf signifikansi } 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $2,764 > t_{\text{tabel}} = 1,99962$. Maka H_0 ditolak atau H_2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

3. Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hipotesis :

$H_0 : \rho_{y_2y_1} = 0$ atau kebijakan dividen (DPR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

$H_3 : \rho_{y_2y_1} \neq 0$ atau kebijakan dividen (DPR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 18., diperoleh nilai signifikansi *dividend payout ratio* (DPR atau kebijakan dividen) sebesar $0,136 > \text{taraf signifikansi } 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $-1,510 < t_{\text{tabel}} = 1,99962$. Maka H_0 diterima atau H_3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

b) Uji F (Uji Simultan)

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan seberapa besar semua variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan mampu menjelaskan variabel

nilai perusahaan (PBV). Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} atau mengamati tingkat signifikansi (α) diatas atau dibawah 5%. Nilai F_{hitung} dan tingkat signifikan (α) diperoleh dari tabel ANOVA pada hasil perhitungan menggunakan software SPSS. Berikut ini adalah hasil uji F pengaruh variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 19. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	90.545	3	30.182	16.486	.000 ^b
	Residual	111.674	61	1.831		
	Total	202.219	64			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA						

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Hipotesis :

$H_0 : \rho_{Y_2Y_1X_1-2} = 0$ atau *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

$H_a : \rho_{Y_2Y_1X_1-2} \neq 0$ atau *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 19., diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < \text{taraf signifikansi } 0,05$ dan nilai F_{hitung} sebesar $16.486 > F_{tabel} = 2,76$. Maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dapat diketahui dari nilai koefisien determinasi (R^2). Nilai R^2 diperoleh dari tabel *model summary*. Berikut ini adalah nilai koefisien determinasi pengaruh variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 20. Nilai Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.669 ^a	.448	.421	1.35304
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA				

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Hasil perhitungan SPSS berdasarkan pada tabel 20., diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,448 atau 44,8%. Maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel bebas yaitu *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) hanya mampu menjelaskan variabel terikat yaitu nilai perusahaan (PBV) dalam model regresi sebesar 44,8%, sedangkan sisanya 55,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

4.3.2 Uji Persamaan Sub-struktur Kedua

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Pengujian model regresi untuk mengetahui variabel independen dan variabel dependen yang terdapat didalamnya apakah berdistribusi normal atau tidak maka dilakukan uji normalitas. Dalam menguji normalitas nilai residual, peneliti menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria pengujian membandingkan nilai *Asym. sig. (2-tailed)* dengan taraf signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05 (5%). Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *sig. Asymp-2tailed* > 0,05,

begitu juga sebaliknya. Berikut ini adalah hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* :

Tabel 21. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	12.90479406
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.045
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 21., diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 > taraf signifikansi 0,05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier (korelasi) yang sempurna diantara variabel-variabel independen. Untuk mengetahui gejala multikolinieritas dalam model regresi dapat dideteksi dari nilai *tolerance* dan nilai *varian inflation factor* (VIF), dengan kriteria adanya gejala multikolinieritas apabila nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10. Begitu sebaliknya, tidak terdapat gejala multikolinieritas apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas menggunakan SPSS :

Tabel 22. Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	20.349	3.944		5.159	.000		
	ROA	1.339	.574	.383	2.333	.023	.364	2.750
	ROE	.689	.412	.275	1.675	.099	.364	2.750

a. Dependent Variable: DPR

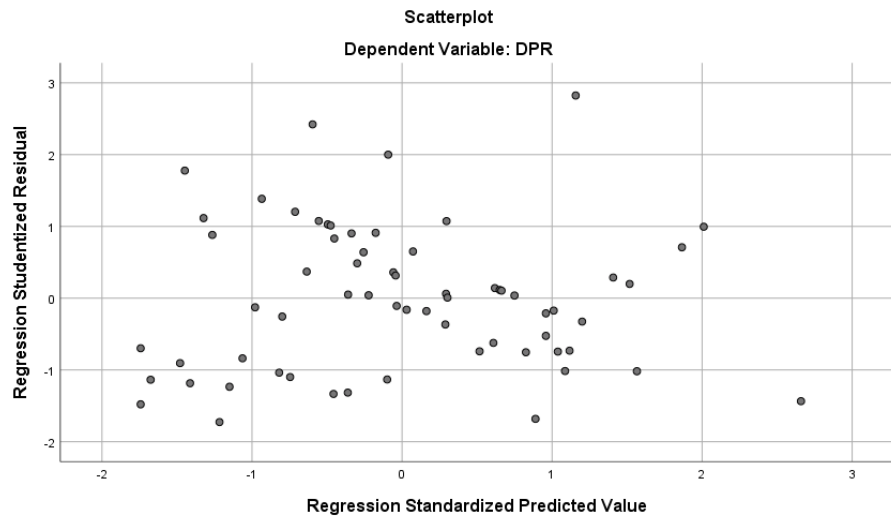
Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 22., dapat dilihat bahwa tidak satupun variabel independen yang memiliki nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF $> 10,00$. Hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi gejala multikolonieritas antara variabel independen.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengamati *Charts Scatterplots*, dengan kriteria apabila ada pola tertentu yang jelas, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terdapat gejala heteroskedastisitas. Jika tidak terdapat pola tertentu yang jelas, titik-titik menyebar secara acak dan menyebar di atas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil pengolahan *Charts Scatterplot* menggunakan SPSS :

Grafik 4. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan SPSS pada grafik 4., dapat dilihat di dalam *charts scatterplot* bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas dan menyebar di atas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Dalam model regresi linier untuk mengetahui apakah ada korelasi antara residual periode t dengan residual periode $t-1$ (periode sebelumnya) dapat dilakukan uji autokorelasi. Pengujian autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW), dengan kriteria jika nilai *Durbin-Watson* berada diantara dU dan $4 - dU$ ($dU < dW < 4-dU$) maka model regresi bebas dari gejala autokorelasi. Berikut ini adalah hasil uji *Durbin-Watson* menggunakan SPSS :

Tabel 23. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 ^a	.391	.372	13.11128	2.108
a. Predictors: (Constant), ROE, ROA					

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 23. diatas, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (dW) sebesar 2,108. Sedangkan dari tabel *Durbin-Watson* untuk $N = 65$ dan $k = 2$, diperoleh nilai $dL = 1,5355$, $dU = 1,6621$ dan $4-dU = 2,3379$. Karena nilai dW berada diantara nilai dU dan 4-dU ($1,6621 < 2,108 < 2,3379$). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala autokorelasi.

2. Hasil Uji Korelasi

Uji korelasi dilakukan untuk mengetahui tingkat asosiasi atau hubungan yang terjadi antar variabel bebas yakni *return on asset* dan *return on equity* maupun antara kedua variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen baik secara parsial maupun secara simultan. Uji korelasi secara parsial menggunakan metode *bivariate pearson* dengan mengamati nilai *pearson correlation* atau nilai sig. (*2-tailed*) dan uji korelasi simultan dilakukan dengan mengamati nilai koefisien korelasi (nilai R) pada tabel *Model Summary*. Berikut ini adalah hasil uji korelasi secara parsial maupun simultan menggunakan SPSS :

a) Uji Korelasi Parsial

Tabel 24. Uji Korelasi Parsial

Correlations			
		ROA	ROE
ROA	Pearson Correlation	1	.798**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	65	65
ROE	Pearson Correlation	.798**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	65	65

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Hasil perhitungan SPSS pada table 24. diatas menunjukkan bahwa nilai sig. (*2-tailed*) sebesar 0,000 (0%) lebih kecil (<) dari taraf signifikansi 0,05 dan nilai *pearson correlation* sebesar 0,798 berada di interval 0,60 – 0,799. Maka disimpulkan hubungan *return on asset* dan *return on equity* adalah signifikan dengan tingkat hubungan sebesar 0,798 atau 79,8% (kategori kuat) dan hubungan tersebut searah karena positif.

b) Uji Korelasi Simultan

Tabel 25. Uji Korelasi Simultan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.391	.372	13.11128
a. Predictors: (Constant), ROE, ROA				

Sumber : data sekunder (diolah) dengan software SPSS 26.0

Hasil perhitungan SPSS pada table 25. diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi sebesar 0,625 berada di interval 0,60 - 0,799, maka disimpulkan tingkat hubungan *return on asset* dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen sebesar 0,625 atau 62,5% (kateori kuat) dan hubungan tersebut searah karena positif.

3. Hasil Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap varaiabel dependen. Hasil yang diperoleh dari analisis regresi berganda adalah koefisien untuk masing-masing variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengolahan data menggunakan program SPSS 26.0 untuk persamaan sub-struktur kedua :

Tabel 26. Uji Regresi Linier Berganda Persamaan Sub-struktur kedua

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta

1	(Constant)	20.349	3.944	
	ROA	1.339	.574	.383
	ROE	.689	.412	.275

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Dari hasil pengolahan data pada tabel 26. di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda (jalur) sub-struktur kedua sebagai berikut :

$$Y_1 = 0,383X_1 + 0,275X_2 + \varepsilon_1$$

Keterangan :

Y_1 = kebijakan dividen (DPR)

X_1 = *return on asset* (ROA)

X_2 = *return on equity* (ROE)

ε_1 = faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen

Persamaan diatas memiliki penafsiran sebagai berikut :

1. Setiap terjadi peningkatan ROA sebesar 1% akan mengakibatkan peningkatan kebijakan dividen sebesar 0,383 atau 38,3%.
2. Setiap terjadi peningkatan ROE sebesar 1% maka akan mengakibatkan peningkatan sebesar 0,275 atau 27,5%.

4. Uji Hipotesis

a) Uji t

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas yaitu *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR) yang merupakan variabel terikat. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dan mengamati tingkat signifikansi (α) diatas atau dibawah 5%. Nilai t_{hitung} dan tingkat signifikan (α) diperoleh dari tabel *coefficients* pada hasil analisis regresi menggunakan software SPSS. Berikut ini adalah hasil uji t atau uji parsial pengaruh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tabel 27. Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.349	3.944		5.159	.000
	ROA	1.339	.574	.383	2.333	.023
	ROE	.689	.412	.275	1.675	.099

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 27., dapat ditentukan :

1. Pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR)

Hipotesis :

$H_0 : \rho_{Y_1X_1} = 0$ atau *return on asset* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)

$H_4 : \rho_{Y_1X_1} \neq 0$ atau *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)

Hasil perhitungan dengan SPSS pada tabel 27., diperoleh nilai signifikansi *return on asset* (ROA) sebesar $0,023 < \text{taraf signifikansi } 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $2,333 > t_{tabel} = 1,99897$. Maka H_0 ditolak atau H_4 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

2. Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR)

Hipotesis :

$H_0 : \rho_{Y_1X_2} = 0$ atau *return on equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

dividen (DPR)

$H_5 : \rho_{Y_1X_2} \neq 0$ atau *return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 27., diperoleh nilai signifikansi *return on equity* (ROE) sebesar $0,099 >$ taraf signifikansi $0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $1,675 < t_{tabel} = 1,99897$. Maka H_0 diterima atau H_6 ditolak. Maka disimpulkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

b) Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh semua variabel *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) secara simultan mampu menjelaskan variabel kebijakan dividen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} atau mengamati tingkat signifikansi (α) diatas atau dibawah 5% . Nilai F_{hitung} dan tingkat signifikan (α) diperoleh dari tabel ANOVA pada hasil perhitungan menggunakan software SPSS. Berikut ini adalah hasil uji F pengaruh variabel *return on asset* dan *return on equity* secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 28. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6847.372	2	3423.686	19.916	.000 ^b
	Residual	10658.157	62	171.906		
	Total	17505.530	64			
a. Dependent Variable: DPR						
b. Predictors: (Constant), ROE, ROA						

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Hipotesis :

$H_0 : \rho_{Y_1X_{1-2}} = 0$ atau *return on asset* (ROA) dan *return on equity*

(ROE) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (PBV).

$H_a : \rho_{Y_1 X_{1-2}} \neq 0$ atau *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (PBV).

Hasil perhitungan dengan SPSS pada tabel 28. menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < \text{ taraf signifikansi } 0,05$, dan nilai F_{hitung} sebesar $19,916 > F_{tabel} = 2,75$. Maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Maka disimpulkan variabel *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan dividen (DPR).

Untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dapat diamati dari nilai koefisien determinasi (R^2). Nilai R^2 diperoleh dari tabel *Model Summary*. Berikut ini adalah nilai koefisien determinasi pengaruh variabel *return on asset* dan *return on equity* secara simultan terhadap kebijakan dividen .

Tabel 29. Nilai Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.391	.372	13.11128
a. Predictors: (Constant), ROE, ROA				

Sumber : data sekunder (diolah) melalui SPSS 26

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS pada tabel 29., diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,391 atau 39,1%. Maka disimpulkan kedua variabel bebas yaitu *return on asset* dan *return on equity* hanya mampu menjelaskan variabel terikat yaitu kebijakan dividen dalam model regresi sebesar 39,1%, sedangkan sisanya 60,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

4.3.3 Hasil Uji Sobel (*Sobel Test*)

Uji sobel (*Sobel Test*) merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel mediasi dalam memediasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. *Sobel test* dilakukan dengan membandingkan nilai z dengan z_{tabel} atau nilai *p-value* diatas atau dibawah taraf signifikansi 5%. Berikut ini adalah hasil perhitungan nilai z menggunakan *calculation for the sobel test*.

Gambar 5. Hasil Uji Sobel ROA Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	1.339	Sobel test: -1.28430679	0.02085172	0.19903463
b	-0.020	Aroian test: -1.20921052	0.02214668	0.22658198
s _a	0.574	Goodman test: -1.37539189	0.01947081	0.16900998
s _b	0.013	Reset all	Calculate	

Gambar 6. Hasil Uji Sobel ROE Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.689	Sobel test: -1.13222927	0.01217068	0.25753806
b	-0.020	Aroian test: -1.03631819	0.01329707	0.30005372
s _a	0.412	Goodman test: -1.26088843	0.0109288	0.20734905
s _b	0.013	Reset all	Calculate	

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *calculation for the sobel test* diatas, maka diperoleh hasil pengujian hipotesis mediasi sebagai berikut :

1. Pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR)

Hipotesis :

$H_0: \rho_{ab}/(\rho_{y_1x_1}.\rho_{y_2y_1}) = 0$ atau kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

$H_6 : p_{ab} = (p_{y_1x_1} \cdot p_{y_2y_1}) \neq 0$ atau kebijakan dividen (DPR) mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *calculation for the sobel test* pada gambar 5., diperoleh nilai z sebesar $-1.28 < z_{tabel}$ yaitu 1,96 dan nilai *p-value* sebesar $0,19 > 0,05$. Maka H_0 diterima atau H_6 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR)

Hipotesis :

$H_0 : p_{ab} / (p_{y_1x_2} \cdot p_{y_2y_1}) = 0$ atau kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

$H_7 : p_{ab} / (p_{y_1x_2} \cdot p_{y_2y_1}) \neq 0$ atau kebijakan dividen (DPR) mampu memediasi hubungan pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan perhitungan menggunakan *calculation for the sobel test* pada gambar 6., diperoleh nilai z sebesar $-1,13 < z_{tabel}$ yaitu 1,96 dan nilai *p-value* sebesar $0,25 > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_7 ditolak. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Berdasarkan pada teori, semakin tinggi rasio *return on asset* (ROA) maka semakin efisien suatu perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROA dan nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini, diperoleh variabel *return on asset* (ROA) (X_1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y_2) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2014-2018 dengan pengaruh sebesar 0,364 dan tingkat signifikansi sebesar 0,031. Dengan demikian, karena kesesuaian hasil penelitian dengan teori maka **hipotesis pertama** (H_1) dalam penelitian ini **diterima**. Penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Nofrita (2013) yang menemukan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Wulansari (2015) yang menemukan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Khomsatun (2018) yang menemukan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Berdasarkan pada teori, semakin tinggi rasio *return on equity* (ROE) maka semakin tinggi tingkat pengembalian atas modal yang telah disetorkan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham) yang menyebabkan kemakmuran pemegang saham meningkat yang akhirnya akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROE dan nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini, diperoleh variabel *return on equity* (ROE) (X_2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y_2) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2014-2018 dengan pengaruh sebesar 0,446 dan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Dengan demikian, karena kesesuaian hasil penelitian dengan teori maka **hipotesis kedua** (H_2) dalam penelitian ini **diterima**. Penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulansari (2015) yang menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap

nilai perusahaan. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Azhar, Ngatno dan Wijayanto (2018) yang menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Berdasarkan *bird in the hand theory*, rasio pembayaran dividen yang tinggi lebih disukai oleh pemegang saham, karena dengan pembayaran dividen menunjukkan pengembalian yang sudah pasti. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini, diperoleh variabel kebijakan dividen (DPR) (Y_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y_2) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2014-2018 dengan pengaruh sebesar -0,184 dan tingkat signifikansi sebesar 0,136. Dengan demikian, karena ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori maka **hipotesis ketiga** (H_3) dalam penelitian ini **ditolak**. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nofrita (2013), Wulansari, Wijaya dan Sedana (2015) dan Khomsatun, Azhar, Ngatno dan Wijayanto (2018) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Berdasarkan pada teori, semakin tinggi rasio *return on asset* (ROA) menunjukkan perusahaan berhasil memanfaatkan aktiva yang dimiliki dalam memperoleh laba. Tingginya perolehan laba akan menyebabkan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Artinya rasio pembayaran dividen tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROA dan kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini, diperoleh variabel *return on asset* (ROA) (X_1) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (Y_1) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2014-2018 dengan pengaruh sebesar 0,383 dan tingkat signifikansi

sebesar 0,023. Dengan demikian, karena kesesuaian hasil penelitian dengan teori maka **hipotesis keempat** (H_4) dalam penelitian ini **diterima**. Penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulansari (2015) yang menemukan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.4.5 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Berdasarkan pada teori, semakin tinggi rasio *return on equity* (ROE) menunjukkan perusahaan berhasil menggunakan dana yang diinvestasikan oleh investor. Tingginya laba yang dihasilkan oleh perusahaan menyebabkan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Artinya rasio pembayaran dividen tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROE dan kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini, diperoleh variabel *return on equity* (ROE) (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (Y_1) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2014-2018 dengan pengaruh sebesar 0,275 dan tingkat signifikansi sebesar 0,099. Dengan demikian, karena ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori maka **hipotesis kelima** (H_5) dalam penelitian ini **ditolak**.

4.4.6 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Berdasarkan pada teori, semakin tinggi rasio *return on asset* (ROA) maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Artinya rasio pembayaran dividen tinggi. Tingginya jumlah dividen yang diterima oleh pemegang menggambarkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, yang artinya nilai perusahaan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROA dan Nilai Perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil uji *sobel* (*sobel test*) pada penelitian ini, diperoleh variabel kebijakan dividen (DPR) (Y_1) tidak mampu memediasi pengaruh *return on asset* (ROA) (X_1) terhadap nilai

perusahaan (PBV) (Y_2) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2014-2018 dengan pengaruh sebesar -0,070 dan tingkat signifikansi sebesar 0,19. Dengan demikian, karena ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori maka **hipotesis keenam** (H_6) dalam penelitian ini **ditolak**. Penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Nofrita (2013) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulansari (2015) dan Khomsatun (2018) yang menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

4.4.7 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Berdasarkan pada teori, semakin tinggi rasio *return on equity* (ROE) maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Artinya rasio pembayaran dividen tinggi. Tingginya jumlah dividen yang diterima oleh pemegang menggambarkan kemakmuran pemegang saham meningkat, yang artinya nilai perusahaan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROE dan Nilai Perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil uji sobel (*sobel test*) pada penelitian ini, diperoleh variabel kebijakan dividen (DPR) (Y_1) tidak mampu memediasi pengaruh *return on equity* (ROE) (X_2) terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y_2) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2014-2018 dengan pengaruh sebesar -0,050 dan tingkat signifikansi sebesar 0,25. Dengan demikian, karena ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori maka **hipotesis ketujuh** (H_7) dalam penelitian ini **ditolak**. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulansari (2015) dan Azhar, Ngatno dan Wijayanto (2018) yang menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, pengolahan data serta pembahasan hasil penelitian pada BAB IV maka dapat diambil kesimpulan bahwa

- (i) *Return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,364 atau 36,4% pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,
- (ii) *Return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,446 atau 44,6% pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,
- (iii) Kebijakan dividen (DPR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar -0,184 atau -18,4% pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,
- (iv) *Return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,448 atau 44,8% pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,
- (v) *Return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,383 atau 38,3% pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,
- (vi) *Return on equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,275 atau 27,5% pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,
- (vii) *Return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,391 atau 39,1% pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,
- (viii) kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*,

- (ix) dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian dan periode waktu penelitian.
2. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen dari rasio keuangan yang lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini yang terkait dengan nilai perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan metode dan alat uji lain yang lebih akurat dan lengkap sehingga didapatkan hasil penelitian yang lebih valid.
4. Bagi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* agar terus berupaya meningkatkan profitabilitas dan mempertimbangkan pembayaran dividen yang terlalu besar atau lebih disarankan untuk memperlakukan laba yang diperoleh sebagai laba ditahan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih baik, diantaranya :

1. Penelitian ini hanya mengambil sampel penelitian dari *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014-2018, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal syariah secara keseluruhan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan rasio profitabilitas yaitu *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) sebagai variabel independen dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

5.4 Penutup

Wa Lillahilham, segala kesyukuran penulis panjatkan ke hadirat ilahi yang telah melimpahkan karunia yang tak terhingga bagi penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini.

Setelah itu, penulis mengucapkan rasa terima kasih yang setulus-tulusnya kepada segenap pihak yang telah membantu proses penelitian ini. Semoga Allah SWT membalas kebaikan saudara/i dengan balasan yang lebih.

Demikian penelitian ini dengan berbagai keterbatasan yang ada semoga dapat memberikan manfaat bagi penulis khususnya dan bagi masyarakat pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Afifatul Azhar, Zulfa *et al.* “*Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*”, Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, 2018, Vol.7 No.4

Attamimi, Nautika. “*Analisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamix Index/JII di Bursa Efek Indonesia)*”, Walisongo Institutional Repository, 2015

Faqih, Ahmad. “*Praktik Jual Beli Saham Syariah Perspektif Hukum Islam dalam Jurnal IQTISAD*”, 2018, Volume 5 Nomor 1

Firmansyah, Erry. “*Metamorfosa Bursa Efek*”, Jakarta : Bursa Efek Indonesia, 2010

Fitriany, “*Analisa Pengaruh Krisis global Fonancial Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*”, Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, 2012 Volume 2 No 1

Hadiyanti Wulan Sari, Kartika. “*Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indoensia*”, Perbanas Institutional Repository, 2015

Hidayat, Anwar. “Tutorial Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot SPSS”, <https://www.statistikian.com/2013/01/uji-heteroskedastisitas-dengan-grafik.html>, diakses 14 april 2020

----- . *Uji Autokorelasi dengan SPSS*, <https://www.statistikian.com/2017/01/uji-autokorelasi-dengan-spss.html>, diakses 14 april 2020

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *“Investasi Pada Pasar Modal Syariah”*, Jakarta : Kencana Prenadamedia Group, 2007

Idrus, Muhammad. *“Metode Penelitian Ilmu Sosial Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif”*, Jakarta: Erlangga, 2009

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. *“Metodologi Penelitian Bisnis”*, Yogyakarta : BPFE

Irfandi Wijaya, Bayu dan I.B Panji Sedana. *“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Intervening)”*, *E-Jurnal Manajemen UNUD*, 2015, Vol.4 No.12

J. Preacher, Kristopher (Vanderbilt University) dan Geoffrey J. Leonardelli (University of Toronto), *“Calculation for the Sobel test: An interactive calculation tool for mediation tests”*, <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>, diakses 05 mei 2020

Komariyah ,Siti. *“Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2011-2014”*, Walisongo Institutional Repository, 2015

Kristin Prasetyoningrum, Ari dan Siti Nur Hasanah. *“Penggunaan Path Analysis Dalam Analisis Pengaruh Efisiensi Operasional, Tingkat Kecukupan Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2014”*, *E-Jurnal Soedirman Accounting Review*, 2016, Volume 01 Nomer 01

Kuncoro, Mudarajad. *“Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi”*, edisi 3, Jakarta : Erlangga, 2009

Megarani, Novi dkk. “*The effect of tax planning, company value, and leverage on income smoothing practices in companies listed on Jakarta Islamic Index*”, dalam *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*”, 2019, Vol.1 No.1

Mujibatun, Siti, *et al.*. “*Modul Materi Ujian Komprehensif Program Studi Ekonomi Islam*”, Semarang : UIN Walisongo, 2018

Nofrita, Ria. “*Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*”, *Jurnal Akuntansi*, 2013, Vol 1 No 1

Raharjo, Sahid. “Cara Melakukan Analisis Korelasi Bivariate Pearson”, <https://www.spssindonesia.com/2014/02/analisis-korelasi-dengan-spss.html>, diakses 22 maret 2020

Riswan dan Yolanda Fatrecia kesuma, “*Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan PT. BUDI SATRIA WAHANA MOTOR*”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2014, Vol.5 No.1

Sartono, Agus. “*Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*”, edisi ke-IV, Yogyakarta : BPF, 2008

Sunyoto, Danang. “*Riset Bisnis dengan Analisis Jalur SPSS*”, Yogyakarta : Penerbit Gava Media, 2011

Bimo, Suseno. “Uji Mediasi Dengan Sobel Test”, <http://www.statistikolahdata.com/2017/01/uji-mediiasi-dengan-sobel-test.html>, diakses 22 maret 2020

Trianto, Anton. “*Analisis Laporan Keuangan sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT. BUKIT ASAM (PERSERO)Tbk. Tanjung Enim*”, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*”, 2017, Volume 8 Nomor 3

Wahyuningsih, Panca dan Maduretwo Widowati. “*Analisis ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2010-2013)*”, Jurnal STIE Semarang, 2016, Vol.8 No.3

Warno. “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kepatuhan Membuat Laporan Keuangan Sesuai Standar Akuntansi Keuangan (SAK)*”, Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis, Maret 2013, Vol. 10 No.1

Yafiz, Muhammad. “*Saham dan Pasar Modal Syariah : Sejarah, Konsep dan Perkembangannya*”, Jurnal MIQOT, 2008, Vol. XXXII No.2

.....“*Indeks Saham Syariah*” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, diakses 17 maret 2020 jam 16.33 WIB

www.idx.co.id

www.adaro.com

www.akr.co.id

www.astra.co.id

<https://sig.id/id/main-page-id>,

www.lippokarawaci.co.id

sinarmasland.com

www.indofoodcbp.com

www.indofood.com

www.unilever.co.id

www.kalbe.co.id

www.summarecon.com

www.pgn.co.id

www.wika.co.id

LAMPIRAN

Lampiran 1 Klasifikasi Perusahaan Sampel

No	Kode	Perusahaan	Sektor Perusahaan	Sub-sektor perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Pertambangan	Pertambangan Batubara
2	AKRA	AKR Corpindo Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)
3	ASII	Astra International Tbk.	Aneka Industri	Otomotif dan Komponennya
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	Makanan dan Minuman
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Industri Barang Konsumsi	Farmasi
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Properti, Real Estat dan Konstruksi Bangunan	Properti dan Real Estat
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	Infrasruktur, Utilitas dan Transportasi	Energi
9	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	Semen
10	SMRA	Summarecon Agung	Properti, Real Estat dan Konstruksi Bangunan	Properti dan Real Estat
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	Infrasruktur, Utilitas dan Transportasi	Telekomunikasi
12	UNTR	United Tractors Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)

13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga
14	WIKA	Wijaya Karya Tbk.	Properti, Real Estat dan Konstruksi Bangunan	Konstruksi Bangunan

Lampiran 2. Data Return On Assets (ROA)

No	Kode	Perusahaan	Return On Asset (%)					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2.9	2.5	5.2	7.9	6.8	5.0
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	5.5	6.8	6.4	7.1	8.2	6.8
3	ASII	Astra International Tbk.	9.0	6.0	7.0	8.0	8.0	7.6
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	11.1	11.3	13.1	11.7	14.1	12.3
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	6.4	4.2	6.1	6.0	5.4	5.6
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	14.6	15.1	14.5	14.5	13.5	14.4
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	7.0	1.0	2.0	1.0	1.0	2.4
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	19.6	14.5	11.8	13.3	15.1	14.9
	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	16.2	11.9	10.2	3.3	6.0	9.5
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	10.0	6.0	3.0	2.0	3.0	4.8
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	15.0	14.0	16.2	16.5	13.1	15.0
12	UNTR	United Tractor Tbk.	9.1	6.3	8.0	10.1	12.5	9.2
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	43.9	39.0	39.4	39.3	47.4	41.8
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	5.2	7.2	4.8	3.5	4.0	4.9
Rata-rata ROA Pertahun			12.5	10.4	10.5	10.3	11.3	11.0

Lampiran 3. Data Return On Equity (ROE)

No	Kode	Perusahaan	Return On Equity (%)					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	5.6	4.5	9.0	13.1	11.1	8.7
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	15.0	17.0	14.8	15.9	19.6	16.5
3	ASII	Astra International Tbk.	18.0	12.0	13.0	15.0	16.0	14.8
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	18.8	18.9	20.8	18.3	21.7	19.7
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	13.6	8.9	12.1	11.1	9.9	11.1
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	18.3	18.5	17.3	17.3	16.1	17.5
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	16.0	3.0	5.0	3.0	4.0	6.2
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	32.9	15.3	10.6	4.6	9.5	14.6
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	23.1	17.1	15.6	5.7	9.9	14.3
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	25.0	14.0	7.0	6.0	8.0	12.0
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	24.7	25.0	27.6	29.2	23.0	25.9
12	UNTR	United Tractor Tbk.	14.5	9.9	12.2	16.4	23.1	15.2
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	134.5	122.2	134.1	141.8	142.9	135.1
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	21.1	16.7	10.7	10.5	14.2	14.6
Rata-rata ROE Pertahun			27.2	21.6	22.1	22.0	23.5	23.3

Lampiran 4, Data Dividen Payout Ratio/DPR (Kebijakan Dividen)

No	Kode	Perusahaan	Dividend Payout Ratio (%)					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	42.4	49.5	30.2	51.8	47.9	44.4
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	38.7	45.8	47.4	66.7	58.6	51.4
3	ASII	Astra International Tbk.	45.6	50.0	45.0	40.0	40.0	44.1
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	43.0	44.0	45.0	49.0	50.0	46.2
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	26.1	14.9	14.9	5.0	10.0	14.2
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	51.8	40.8	41.2	44.9	38.4	43.4
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	45.0	40.0	40.0	40.0	40.0	41.0
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	30.0	21.0	7.0	12.0	14.0	16.8
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	60.0	60.0	70.0	75.0	90.0	71.0
12	UNTR	United Tractor Tbk.	51.0	67.0	40.0	45.0	40.0	48.6
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	96.8	99.9	99.7	99.7	34.3	86.1
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	20.0	20.0	30.0	20.0	20.0	22.0
Rata-rata DPR pertahun			46.5	46.6	43.6	46.4	41.7	44.9

Lampiran 5. Data Price to Book Value/PBV (Nilai Perusahaan)

No	Kode	Perusahaan	Price to Book Value					Rata-rata
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0.8	0.4	1.2	1.1	0.6	0.8
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2.8	3.9	3.1	2.8	1.8	2.9
3	ASII	Astra International Tbk.	2.6	1.9	2.5	2.2	2.0	2.2
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	5.3	4.8	5.6	5.1	5.6	5.3
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.5	1.1	1.6	1.4	1.4	1.4
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	9.3	5.7	6.0	6.0	4.9	6.4
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	1.4	1.3	0.8	0.4	0.2	0.8
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	4.2	1.6	1.6	1.0	1.0	1.9
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	4.1	2.5	1.9	1.9	2.2	2.5
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	4.0	3.2	2.5	1.7	1.3	2.5
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	3.6	3.4	4.2	4.0	3.5	3.7
12	UNTR	United Tractor Tbk.	1.7	1.6	2.0	2.8	1.9	2.0
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	45.0	58.5	46.7	82.4	38.6	54.2
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	4.8	3.0	3.7	1.0	1.0	2.7
Rata-rata PBV pertahun			6.5	6.6	6.0	8.1	4.7	6.4

Lampiran 6. Data Variabel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	ROA	ROE	DPR	PBV
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2014	2.9	5.6	42.4	0.8
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2014	5.5	15.0	38.7	2.8
3	ASII	Astra International Tbk.	2014	9.0	18.0	45.6	2.6
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2014	11.1	18.8	50.0	5.3
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2014	6.4	13.6	50.0	1.5
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	2014	14.6	18.3	43.0	9.3
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2014	7.0	16.0	26.1	1.4
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2014	19.6	32.9	51.8	4.1
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2014	16.2	23.1	45.0	4.1
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2014	10.0	25.0	30.0	4.0
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2014	15.0	24.7	60.0	3.6
12	UNTR	United Tractor Tbk.	2014	9.1	14.5	51.0	1.7
13	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2014	4.7	15.1	20.0	4.8
14	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2015	2.5	4.5	49.5	0.4
15	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2015	6.8	17.0	45.8	3.9
16	ASII	Astra International Tbk.	2015	6.0	12.0	50.0	1.9
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2015	11.3	18.9	50.0	4.8
18	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2015	4.2	8.9	50.0	1.1
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	2015	15.1	18.5	44.0	5.7
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2015	1.0	3.0	14.9	1.3
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	14.5	15.3	40.8	1.6
22	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2015	11.9	17.1	40.0	2.5
23	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2015	6.0	14.0	21.0	3.2

24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	14.0	25.0	60.0	3.4
25	UNTR	United Tractor Tbk.	2015	6.3	9.9	67.0	1.6
26	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2015	3.6	12.9	20.0	3.0
27	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2016	5.2	9.0	30.2	1.2
28	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2016	6.4	14.8	47.4	3.1
29	ASII	Astra International Tbk.	2016	7.0	13.0	45.0	2.5
30	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2016	13.1	20.8	50.0	5.6
31	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2016	6.1	12.1	50.0	1.6
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	2016	14.5	17.3	45.0	6.0
33	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2016	2.0	5.0	14.9	0.8
34	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2016	11.8	10.6	41.2	1.6
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2016	10.2	15.6	40.0	1.9
36	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2016	3.0	7.0	7.0	2.5
37	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2016	16.2	27.6	70.0	4.2
38	UNTR	United Tractor Tbk.	2016	8.0	12.2	40.0	2.0
39	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2016	3.7	9.2	30.0	3.7
40	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2017	7.9	13.1	51.8	1.1
41	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2017	7.1	15.9	66.7	2.8
42	ASII	Astra International Tbk.	2017	8.0	15.0	40.0	2.2
43	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2017	11.7	18.3	50.0	5.1
44	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2017	6.0	11.1	50.0	1.4
45	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	2017	14.5	17.3	49.0	6.0
46	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2017	1.0	3.0	5.0	0.4
47	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2017	13.3	4.6	44.9	0.7
48	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2017	3.3	5.7	40.0	1.9

49	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2017	2.0	6.0	12.0	1.7
50	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2017	16.5	29.2	75.0	4.0
51	UNTR	United Tractor Tbk.	2017	10.1	16.0	45.0	2.8
52	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2017	3.0	9.3	20.0	1.0
53	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2018	6.8	11.1	47.9	0.6
54	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2018	8.2	19.6	58.6	1.8
55	ASII	Astra International Tbk.	2018	8.0	16.0	40.0	2.0
56	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2018	14.1	21.7	50.0	5.6
57	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2018	5.4	9.9	50.0	1.4
58	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	2018	13.5	16.1	50.0	4.9
59	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2018	1.0	4.0	10.0	0.2
60	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2018	15.1	9.5	38.4	1.1
61	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2018	6.0	9.9	40.0	2.2
62	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2018	3.0	8.0	14.0	1.3
63	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2018	13.1	23.0	90.0	3.5
64	UNTR	United Tractor Tbk.	2018	12.5	23.1	40.0	1.9
65	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2018	3.5	12.0	20.0	1.0

Lampiran 7. Output Uji Asumsi Klasik Persamaan Sub-struktur Pertama Dengan SPSS
26.0

(sebelum data PT Unilever Indonesia Tbk. dihapus)

Regression

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, ROE, ROA ^b	.	Enter
a. Dependent Variable: PBV			
b. All requested variables entered.			

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.950 ^a	.902	.897	4.52274	1.922
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA					
b. Dependent Variable: PBV					

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12381.830	3	4127.277	201.772	.000 ^b
	Residual	1350.043	66	20.455		
	Total	13731.873	69			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA						

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.133	1.391		-2.252	.028		
	ROA	-.496	.171	-.344	-2.903	.005	.106	9.445
	ROE	.534	.049	1.213	10.888	.000	.120	8.329
	DPR	.058	.035	.086	1.639	.106	.545	1.836
a. Dependent Variable: PBV								

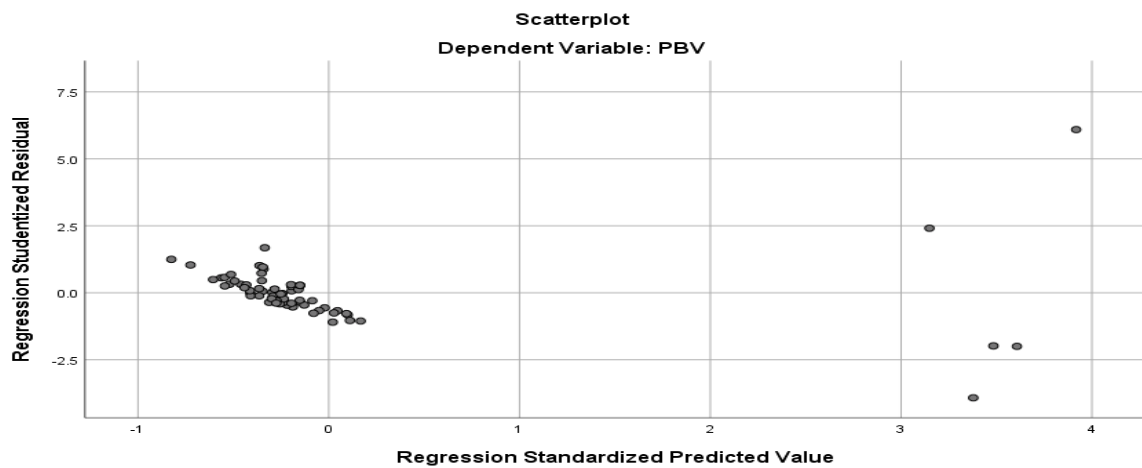
Collinearity Diagnostics ^a							
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	ROA	ROE	DPR
1	1	3.403	1.000	.01	.00	.01	.01
	2	.502	2.604	.12	.01	.06	.02
	3	.065	7.210	.82	.00	.04	.88
	4	.030	10.701	.05	.99	.89	.09

a. Dependent Variable: PBV

Residuals Statistics ^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-4.6678	58.8633	6.3843	13.39578	70
Std. Predicted Value	-.825	3.918	.000	1.000	70
Standard Error of Predicted Value	.566	3.067	.988	.442	70
Adjusted Predicted Value	-5.2298	62.7394	6.4376	13.70708	70
Residual	-13.03828	23.53668	.00000	4.42333	70
Std. Residual	-2.883	5.204	.000	.978	70
Stud. Residual	-3.923	6.092	-.004	1.122	70
Deleted Residual	-24.13943	32.25659	-.05331	5.92113	70
Stud. Deleted Residual	-4.445	9.139	.033	1.417	70
Mahal. Distance	.096	30.746	2.957	4.659	70
Cook's Distance	.000	3.438	.112	.563	70
Centered Leverage Value	.001	.446	.043	.068	70

a. Dependent Variable: PBV

Charts



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.42332917
Most Extreme Differences	Absolute	.162
	Positive	.162
	Negative	-.121
Test Statistic		.162
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Lampiran 8. Output Uji Asumsi Klasik Persamaan Sub-struktur Pertama dengan SPSS
26.0

(setelah data PT Unilever Indonesia Tbk. dihapus)

Regression

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, ROE, ROA ^b	.	Enter
a. Dependent Variable: PBV			
b. All requested variables entered.			

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.669 ^a	.448	.421	1.35304	2.280
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA					
b. Dependent Variable: PBV					

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	90.545	3	30.182	16.486	.000 ^b
	Residual	111.674	61	1.831		
	Total	202.219	64			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA						

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.625	.487		1.285	.204		
	ROA	.137	.062	.364	2.211	.031	.334	2.992
	ROE	.120	.043	.446	2.764	.008	.348	2.875
	DPR	-.020	.013	-.184	-1.510	.136	.609	1.642
a. Dependent Variable: PBV								

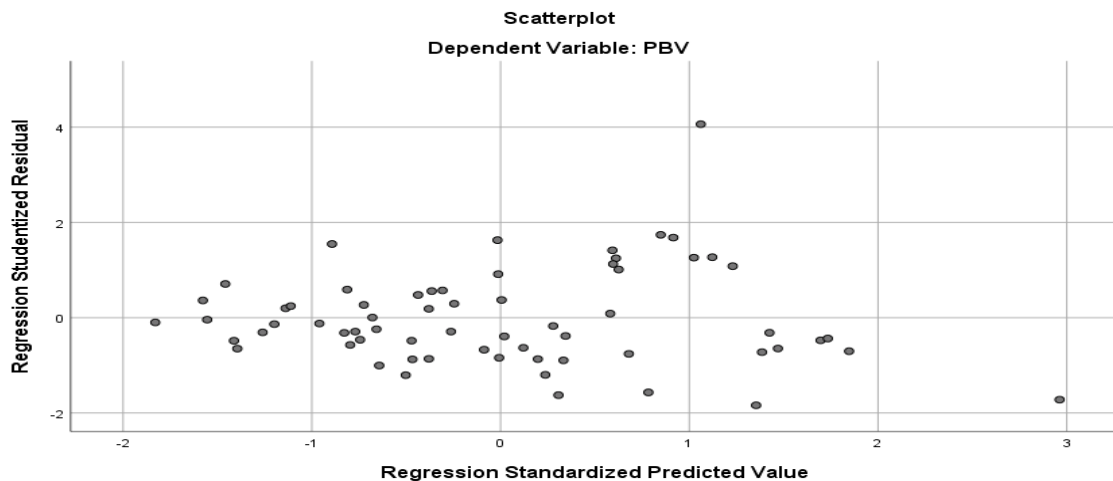
Collinearity Diagnostics ^a							
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	ROA	ROE	DPR
1	1	3.767	1.000	.01	.01	.00	.01
	2	.135	5.276	.45	.20	.04	.02
	3	.060	7.936	.38	.01	.10	.95
	4	.038	9.918	.16	.78	.86	.02

a. Dependent Variable: PBV

Residuals Statistics ^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.5271	6.2261	2.7031	1.18944	65
Std. Predicted Value	-1.829	2.962	.000	1.000	65
Standard Error of Predicted Value	.177	.688	.319	.106	65
Adjusted Predicted Value	.5412	6.6502	2.7222	1.21389	65
Residual	-2.41356	5.33511	.00000	1.32095	65
Std. Residual	-1.784	3.943	.000	.976	65
Stud. Residual	-1.840	4.062	-.007	1.012	65
Deleted Residual	-2.56730	5.66114	-.01914	1.42029	65
Stud. Deleted Residual	-1.877	4.716	.004	1.060	65
Mahal. Distance	.109	15.544	2.954	2.862	65
Cook's Distance	.000	.252	.019	.043	65
Centered Leverage Value	.002	.243	.046	.045	65

a. Dependent Variable: PBV

Charts



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.32094969
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.074
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Lampiran 9. Output Uji Asumsi Klasik Persamaan Sub-struktur kedua dengan SPSS
26.0

Regression

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE, ROA ^b	.	Enter
a. Dependent Variable: DPR			
b. All requested variables entered.			

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 ^a	.391	.372	13.11128	2.108
a. Predictors: (Constant), ROE, ROA					
b. Dependent Variable: DPR					

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6847.372	2	3423.686	19.916	.000 ^b
	Residual	10658.157	62	171.906		
	Total	17505.530	64			
a. Dependent Variable: DPR						
b. Predictors: (Constant), ROE, ROA						

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	20.349	3.944		5.159	.000		
	ROA	1.339	.574	.383	2.333	.023	.364	2.750
	ROE	.689	.412	.275	1.675	.099	.364	2.750
a. Dependent Variable: DPR								

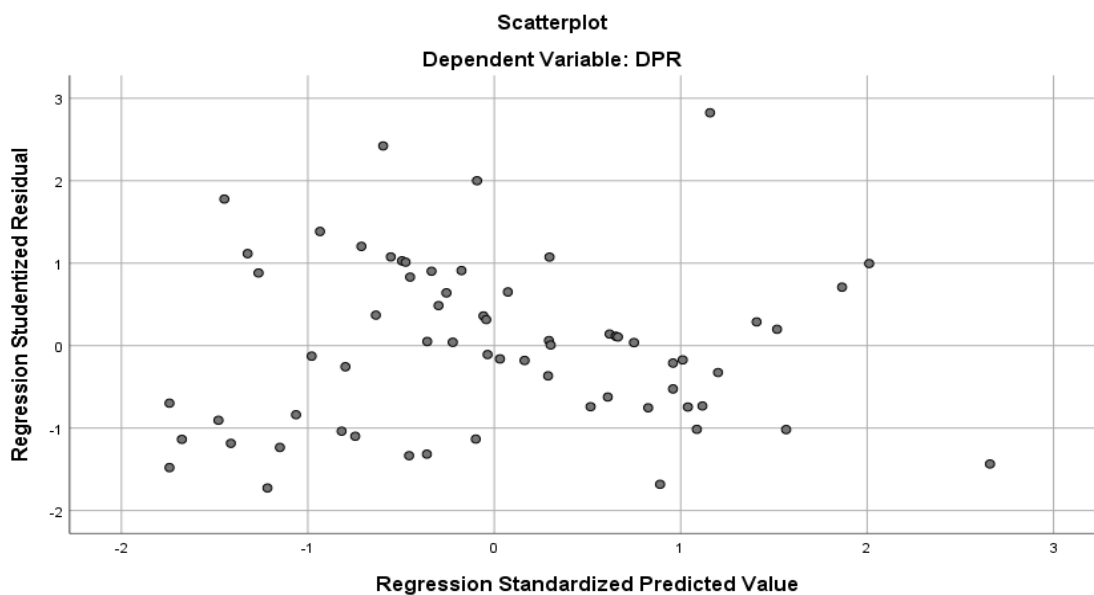
Collinearity Diagnostics ^a						
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	ROA	ROE
1	1	2.830	1.000	.02	.01	.01
	2	.132	4.639	.83	.19	.03
	3	.039	8.569	.15	.80	.97

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics ^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	23.7563	69.2791	41.7785	10.34361	65
Std. Predicted Value	-1.742	2.659	.000	1.000	65
Standard Error of Predicted Value	1.654	6.648	2.662	.928	65
Adjusted Predicted Value	24.3657	72.0684	41.8989	10.41883	65
Residual	-22.19233	36.25099	.00000	12.90479	65
Std. Residual	-1.693	2.765	.000	.984	65
Stud. Residual	-1.726	2.824	-.004	1.008	65
Deleted Residual	-23.18724	37.82842	-.12040	13.53474	65
Stud. Deleted Residual	-1.755	3.001	.000	1.025	65
Mahal. Distance	.034	15.467	1.969	2.537	65
Cook's Distance	.000	.116	.016	.025	65
Centered Leverage Value	.001	.242	.031	.040	65

a. Dependent Variable: DPR

Charts



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	12.90479406
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.045
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Lampiran 10. Output Uji Hipotesis Persamaan Sub-struktur Pertama dengan SPSS 26.0

Regression

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, ROE, ROA ^b	.	Enter
a. Dependent Variable: PBV			
b. All requested variables entered.			

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.669 ^a	.448	.421	1.35304
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA				

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	90.545	3	30.182	16.486	.000 ^b
	Residual	111.674	61	1.831		
	Total	202.219	64			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, ROA						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.625	.487		1.285	.204
	ROA	.137	.062	.364	2.211	.031
	ROE	.120	.043	.446	2.764	.008
	DPR	-.020	.013	-.184	-1.510	.136
a. Dependent Variable: PBV						

Lampiran 11. Output Uji Hipotesis Persamaan Sub-struktur kedua dengan SPSS 26.0

Regression

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE, ROA ^b	.	Enter
a. Dependent Variable: DPR			
b. All requested variables entered.			

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.391	.372	13.11128
a. Predictors: (Constant), ROE, ROA				

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6847.372	2	3423.686	19.916	.000 ^b
	Residual	10658.157	62	171.906		
	Total	17505.530	64			
a. Dependent Variable: DPR						
b. Predictors: (Constant), ROE, ROA						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.349	3.944		5.159	.000
	ROA	1.339	.574	.383	2.333	.023
	ROE	.689	.412	.275	1.675	.099
a. Dependent Variable: DPR						

RIWAYAT HIDUP PENULIS



Muh. Faizin Rasyidi – Lahir di Dusun Tampatan, Desa Karang Baru Timur, Kec. Wanasaba, Kab. Lombok Timur, Nusa Tenggara Barat pada tanggal 07 Mei 1997. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara yang lahir dari pasangan Suhaemi dan Rohaeni.

Penulis mengawali jenjang pendidikan pada tahun 2004 di Madrasah Ibtidaiyah Nahdhatul Wathan Karang Baru dan lulus pada tahun 2010. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di MTS Unwanul Falah Nahdhatul Wathan Paok Lombok dan lulus pada tahun 2013. Pada tahun yang sama, penulis meneruskan pendidikan di MA Mu'allimin Nahdhatul Wathan Pancor dan menyelesaikan pendidikan pada tahun 2016.

Pada bulan Agustus 2016, penulis resmi menjadi Mahasiswa Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Walisongo Semarang melalui Seleksi Prestasi Akademik Nasional Perguruan Tinggi Keagamaan Islam Negeri (SPAN-PTKIN).

Sejak menempuh bangku Madrasah Aliyah, penulis aktif dalam Ektrakurikuler Madrasah pada bidang Olimpiade Matematika dan bidang Takhasus (pendalaman kitab kuning). Beberapa kejuaraan pernah penulis raih antara lain Juara II Olimpiade Matematika Tingkat MA se-Kabupaten Lombok Timur. Dan Juara II Cerdas Cermat Bahasa Arab Tingkat MA atau sederajat se-Provinsi Nusa Tenggara Barat.