

## **BAB IV**

### **DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Diskripsi Objek Penelitaian**

##### **1. Sejarah dan Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan sejarahnya, pasar modal telah ada sebelum Negara Indonesia merdeka. Pada zaman kolonial Belanda tahun 1912 bursa efek telah lahir di Indonesia tepatnya di Batavia. Pasar modal yang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda tersebut dibangun dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah kolonial Belanda itu sendiri. Namun terdapat beberapa faktor yang menyebabkan perkembangan pasar modal pada saat itu tidak berkembang sesuai apa yang diharapkan. Faktor-faktor tersebut seperti adanya perang dunia I yang terjadi sekitar tahun 1914 sampai 1918 dan perang dunia II yang terjadi sekitar tahun 1942 sampai 1952, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial Belanda kepada pemerintah Indonesia, serta sebagai kondisi yang juga turut menyebabkan bursa efek tidak berjalan sebagaimana yang telah direncanakan. Beberapa faktor tersebut juga mengakibatkan operasional kegiatan pasar modal mengalami kevakuman selama beberapa periode.

Pemerintah Republik Indonesia kembali mengaktifkan pasar modal pada tahun 1977, tepatnya pada 10 Agustus 1977 yang diresmikan langsung oleh Presiden Soeharto yang pada waktu itu dijalankan oleh badan pelaksana pasar modal dengan emiten pertama yang terdaftar di pasar modal pada waktu adalah PT. Semen Cibinong. Seiring berjalannya waktu, perkembangan bursa efek tidak

berkembang begitu pesat dan tidak berjalan dengan sesuai yang diharapkan, hal ini dapat dilihat dari jumlah emiten yang terdaftar hingga tahun 1987 hanya berjumlah 24 emiten yang menyebabkan perdagangan di bursa efek sedikit lemah. Jumlah emiten yang tidak kunjung meningkat pesat telah 10 tahun berjalan disebabkan minat masyarakat yang lebih tertarik pada sektor perbankan dibandingkan sektor investasi di pasar modal. Akibatnya untuk meningkatkan peran pasar modal pada tahun 1987 diadakan regulasi bursa efek dengan mengeluarkan paket Desember 1987 yang disingkat PAKDES 87 yang memiliki tujuan untuk mempermudah perusahaan untuk berinvestasi dan melakukan penawaran umum dan juga mempermudah investor asing untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Perkembangan perdagangan di bursa efek semakin meningkat sejak tahun 1988 setelah paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal dikeluarkan. Pada tanggal 2 Juni 1988 Bursa Pararel Indonesia juga mulai diaktifkan dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek. Pada saat itu pemerintah juga mengeluarkan Paket Desember 1988 atau yang disingkat PAKDES 88 untuk memberikan kemudahan bagi perusahaan yang sudah *go public* dan juga mengeluarkan beberapa kebijakan yang diharapkan dapat memberikan efek yang positif bagi perkembangan pasar modal.

Perkembangan pasar modal terus mengalami peningkatan yang cukup baik, hingga pada 10 November `1995 pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang kemudian mulai diberlakukan sejak awal tahun 1996. Sistem perdagangan pasar modal terus meluas hingga akhirnya pada tanggal 30 November 2007 Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta bergabung

menjadi satu bursa efek dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terus beroperasi hingga saat ini.<sup>1</sup>

## 2. Sejarah Singkat Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> IDX Syariah, “*Sejarah Dan Milestone*” diakses dari <https://www.idx.co.id/tentang-bei/-sejarah-dan-milestone/> pada tanggal 08 Juni 2022 pukul 08:49 WIB.

<sup>2</sup> Indeks Saham Syariah, *Bursa Efek Indonesia*, diakses dari <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> pada tanggal 1 Maret 2022 pukul 10.27 WIB.

## **B. Deskripsi Data Penelitian**

### **1. AKRA (AKR Corporindo Tbk)**

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya pada tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKR Corporindo Tbk terletak di AKR Tower, lantai 26, Jl. Panjang No. 5, Kebon Jeruk, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha AKRA antara lain meliputi bidang industri barang kimia dan bahan bakar minyak; perdagangan besar dan kecil dan distribusi terutama bahan kimia dan bahan bakar minyak (BBM) dan gas; pengangkutan dan pergudangan (aktivitas penyewaan dan sewa guna usaha tanpa hak opsi, ketenagakerjaan, agen perjalanan dan penunjang usaha lainnya); aktivitas profesional, ilmiah dan teknis (jasa); serta kegiatan usaha penunjang yang meliputi pengangkutan dan pergudangan; konstruksi; pengadaan listrik, gas, uap, air panas dan udara dingin.<sup>3</sup>

### **2. ANTM ( Aneka Tambang Tbk)**

Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM) didirikan dengan nama Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang tanggal 05 Juli 1968 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Kantor pusat Antam berlokasi di Gedung Aneka Tambang, Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan ANTM adalah di bidang pertambangan

---

<sup>3</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat AKRA (AKR Corporindo Tbk.)*”, diakses dari <https://britma.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-akra/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 10.40 WIB.

berbagai jenis bahan galian, dan menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa sektor pertambangan.<sup>4</sup>

### **3. ASII (Astra Internasional Tbk)**

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat Astra International Tbk berdomosili di Menara Astra Lt. 58-63, Jl. Jendral Sudirman Kav 5-6, Jakarta, Indonesia. ASII bergerak di bidang perdagangan, industri, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan (konstruksi dan real estat), jasa (aktivitas profesional, ilmiah dan teknis, jasainformasi dan komunikasi). Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Lexus, Daihatsu, Izusu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, konstruksi, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur, teknologi informasi dan property.<sup>5</sup>

### **4. EXCL (XL Axiata Tbk)**

XL Axiata Tbk (dahulu Excelcomindo Pratama Tbk) (EXCL) didirikan tanggal 06 Oktober 1989 dengan nama PT Grahامتropolitan Lestari dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat EXCL terletak di grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan)

---

<sup>4</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat ANTM (Aneka Tambang (Persero) Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-antm/> pada tanggal 08 Juni 2022 pukul 10:42 WIB.

<sup>5</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat ASII (Astra Tambang (Persero) Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-asii/> pada tanggal 08 Juni 2022 pukul 10:44 WIB.

Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan EXCL melakukan kegiatan dalam usaha penyelenggaraan jasa telekomunikasi dan/atau jaringan telekomunikasi dan/atau multimedia. Kegiatan usaha utama XL Axiata adalah menyelenggarakan jasa teleponi dasar melalui jaringan bergerak selular, Jasa Akses Internet (ISP), Jasa Penyelenggaraan Jaringan Tetap Tertutup, Jasa Internet Teleponi untuk Keperluan Publik, Jasa Interkoneksi Internet dan Jaringan Tetap Lokal Packet Switched. Untuk setiap ijin, evaluasi dilakukan setiap 5 tahun.<sup>6</sup>

#### **5. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)**

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, minuman nonalkohol, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat EXCL (XL Axiata Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-excl/> pada tanggal 08 Juni 2022 pukul 10:46 WIB.

<sup>7</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-icbp/> pada tanggal 08 Juni 2022 pukul 10.48 WIB.

## **6. INCO (Vale Indonesia Tbk)**

Vale Indonesia Tbk (dahulu International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat INCO terletak di The Energy Building Lt. 31, SCBD Lot 11 A, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya.<sup>8</sup>

## **7. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)**

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat Indofood berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan INDF antara lain mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum, pembuatan tekstil karung terigu, perdagangan, pengangkutan, agrobisnis dan jasa.<sup>9</sup>

## **8. KLBF (Kalbe Farma Tbk)**

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe Farma

---

<sup>8</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat INCO (Vale Indonesia Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-inco/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 10.50 WIB.

<sup>9</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-indf/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 10.52 WIB.

Tbk berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi termasuk obat untuk manusia dan produk konsumsi kesehatan.<sup>10</sup>

### **9. LPPF (Matahari Departement Store Tbk)**

Matahari Department Store Tbk (LPPF) didirikan tanggal 01 April 1982 dengan nama PT Stephens Utama International Leasing Corp dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Kantor pusat Matahari Department Store Tbk terletak di Menara Matahari Lantai 12, Jl. Bulevar Palem Raya No. 7, Lippo Village, Tangerang, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan LPPF bergerak dalam usaha jaringan gerai serba ada yang menyediakan berbagai macam barang seperti pakaian, aksesoris, tas, sepatu, kosmetik, dan peralatan rumah tangga serta jasa konsultan manajemen.<sup>11</sup>

### **10. PTBA (Tambang Batubara Bukit Asam Tbk)**

Bukit Asam Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan PTBA dan

---

<sup>10</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat KLBF (Kalbe Farma Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-klbf/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 10.54 WIB.

<sup>11</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat LPPF (Matahari Departement Store Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-lppf/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 10.56 WIB.

entitas anaknya (Grup) adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara dan aktivitas terkait, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pengelolaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, bidang pengembangan perkebunan, dan bidang pelayanan kesehatan.<sup>12</sup>

#### **11. SCMA ( Surya Citra Media Tbk)**

Surya Citra Media Tbk (SCMA) didirikan 29 Januari 1999 dengan nama PT Cipta Aneka Selaras dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2002. Kantor pusat Surya Citra Media Tbk berlokasi di SCTV Tower – Senayan City, Jalan Asia Afrika Lot 19, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan SCMA adalah bergerak dalam bidang usaha yang terkait dengan jasa multimedia. Saat ini kegiatan usaha utama SMCA meliputi stasiun televisi free to air (SCTV, Indosiar dan SCP) dan berlangganan (Nex Parabola); megaportal website yang menyediakan berbagai informasi terkini, video-on demand, serta media periklanan luar ruangan; dan memproduksi dan distribusi film dan video, perdagangan film dan konten, rumah

---

<sup>12</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat PTBA (Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-ptba/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 10.58 WIB.

produksi, industri multimedia, prasarana studio dan peralatan, event organizer, aktivasi pasar dan manajemen artis.<sup>13</sup>

## **12. SMRA (Summarecon Agung Tbk)**

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran.<sup>14</sup>

## **13. TKLM (Telekomunikasi Indonesia Tbk)**

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi,

---

<sup>13</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat SCMA (Surya Citra Media Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-scma/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 11.00 WIB.

<sup>14</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat SMRA (Summarecon Agung Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/07/sejarah-dan-profil-singkat-smra/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 11.02 WIB.

informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.<sup>15</sup>

#### **14. UNTR (United Tractors Tbk)**

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat United Tractors Tbk berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (Mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan dan kontraktor penambangan; rekayasa, perencanaan, perakitan, dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan, dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; industri konstruksi; pembangkit listrik; dan industri perikanan. Produk-produk alat berat (mesin konstruksi) yang ditawarkan oleh United Tractors berasal dari merek-merek, yaitu Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano.<sup>16</sup>

#### **15. UNVR (Unilever Indonesia Tbk)**

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office

---

<sup>15</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat TLKM (Telekomunikasi Indonesia Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-tlkm/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 11.04 WIB.

<sup>16</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat UNTR (United TractorsTbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-untr/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 11.06 WIB.

Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang, Banten, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk–produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.<sup>17</sup>

## **16. WIKA (Wijaya Karya Tbk)**

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN “Widjaja Karja” dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat Wijaya Karya (Persero) Tbk beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav. 9-10, Jakarta Timur, Indonesia. Ruang lingkup WIKA adalah dibidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, industri energi, energi terbarukan dan energi konversi, penyelenggaraan perkeretaapian, penyelenggaraan pelabuhan, penyelenggaraan kebandarudaraan, logistik, perdagangan, engineering procurement construction, pengembangan dan pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan dibidang jasa konstruksi, teknologi informasi, jasa enjinerig dan perencanaan, investasi dan pengelolaan usaha dibidang prasarana dan sarana dasar (infrastruktur) untuk menghasilkan barang dan/ atau jasa.<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat UNVR (Unilever Indonesia Tbk.)*”, diakses dari [untr./https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/](https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/) pada tanggal 08 juni 2022 pukul 11.08 WIB.

<sup>18</sup> Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat WIKA (Wijaya Karya Tbk.)*”, diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-wika/> pada tanggal 08 juni 2022 pukul 11.10 WIB.

Pada penelitian ini, terdapat 4 variabel yang menjadi subjek penelitian yaitu tiga variabel independen (*Investment Oportunity Set*, kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang) dan satu variabel dependen (Nilai Perusahaan). Berikut hasil perhitungan data variabel pada penelitian ini:

**Tabel 4.1**  
**Tabulasi Data *Investment Oportunity Set* (X1), Kebijakan Deviden (X2), Kebijakan Hutang (X3), dan Nilai Perusahaan (Y)**

No.	Kode Emiten	Tahun	X1	X2	X3	Y
1.	AKRA	2018	0,03	0,59	1,01	0,02
		2019	0,06	1,03	1,13	0,02
		2020	0,03	0,41	0,77	0,01
2.	ANTM	2018	0,01	0,05	0,69	0,01
		2019	0,04	1,58	0,67	0,01
		2020	0,02	0,06	0,67	0,02
3.	ASII	2018	3004,9	0,37	0,98	19096,78
		2019	2601,33	0,42	0,89	15010,93
		2020	3244,31	0,51	0,42	7212,04
4.	EXCL	2018	-5,83	0	2,14	11,56
		2019	44,2	0	2,28	17,64
		2020	73,47	0,57	2,54	15,27
5.	ICBP	2018	22,43	0,58	0,51	53,67
		2019	20,8	0,31	0,45	48,75
		2020	12,91	0,39	1,06	1,06
6.	INCO	2018	538,74	0	0,17	171,96
		2019	634,15	0	0,14	186,27
		2020	615,8	0	0,15	250,82

7.	INDF	2018	15,01	0,70	0,93	13,1
		2019	13,43	0,33	0,77	12,84
		2020	7,83	0,39	1,06	7,6
8.	KLBF	2018	0,00	0,48	0,19	0,00
		2019	0,00	0,49	0,21	0,00
		2020	0,00	0,45	0,23	0,00
9.	LPPF	2018	51,03	1,22	1,77	89,99
		2019	30,8	0,73	1,77	67,61
		2020	-14,6	0	9,87	57,62
10.	PTBA	2018	8,4	0,66	0,49	30,45
		2019	6,58	0,95	0,42	16,63
		2020	11,67	1,52	0,42	19,11
11.	SCMA	2018	0,01	0,55	0,20	0,05
		2019	0,01	0,78	0,22	0,04
		2020	0,02	0,00	0,74	0,09
12.	SMRA	2018	0,01	0,10	1,57	0,01
		2019	0,02	0,12	1,59	0,01
		2020	0,03	0,01	1,74	0,01
13.	TLKM	2018	1389,97	0,99	0,76	31668,7
		2019	1438,82	0,94	0,89	33541,75
		2020	1119,64	0,78	1,04	27123,72
14.	UNTR	2018	23,79	0,21	1,04	17,88
		2019	19,33	0,44	0,83	13,14
		2020	47,23	0,68	0,58	15,71
15.	UNVR	2018	50	0,77	1,58	2285,54
		2019	56,81	1,24	2,64	2752,21
		2020	10,26	1,03	3,16	567,92

16.	WIKI	2018	0,01	0,15	2,44	0,01
		2019	0,01	0,20	2,23	0,01
		2020	0,00	0,00	3,09	0,01

Sumber: data setelah diolah, 2022

### C. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Investment Opportunity Set	48	-14,60	3244,31	314,4483	770,81251
Kebijakan Deviden	48	,00	1,58	,4954	,41863
Kebijakan Hutang	48	,14	9,87	1,2738	1,50413
Nilai Perusahaan	48	,00	33541,75	2924,5542	8132,42546
Valid N (listwise)	48				

Sumber: *Output SPSS 24*

Berdasarkan pada tabel 4.2 hasil uji statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa dalam penelitian terdapat 48 data yang diteliti yang diperoleh dari 16 perusahaan yang berada di Jakarta Islamic Index periode 2018-2020. Tabel diatas juga menunjukkan nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maximum), nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi (Std.devition) dari masing-masing variabel penelitian.

Pada variabel *investment opportunity set* (X1) nilai *minimum* sebesar -14,60 yaitu data pada perusahaan Matahari Department Store Tbk. (LPPF) pada tahun 2020. Untuk nilai *maximum* sebesar 3244,31 terdapat pada perusahaan Astra

Internasional Tbk. (ASII) pada tahun 2020. Dan untuk nilai mean atau rata-rata *investment opportunity set* sebesar 314,4483 dan nilai standar deviasi sebesar 770,81251.

Pada variabel kebijakan deviden (X2) nilai *minimum* sebesar 0,00 yaitu data pada perusahaan XL Axiata Tbk. (EXCL) pada tahun 2019. Untuk nilai maximum sebesar 1,58 terdapat pada perusahaan Aneka Tambang (Prsero) Tbk. (ANTM) pada tahun 2019. Dan untuk nilai mean atau rata-rata kebijakan deviden sebesar 0,49 54 dan nilai standar deviasi sebesar 0,41863.

Pada variabel kebijakan hutang (X3) nilai *minimum* sebesar 0,14 yaitu data pada perusahaan Vale Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2019. Untuk nilai maximum sebesar 9,87 terdapat pada perusahaan Matahari Departement Store Tbk. (LPPF) pada tahun 2020. Dan untuk nilai mean kebijakan hutang sebesar 1,2738 dan nilai standar deviasi sebesar 1,50413.

Pada variabel nilai perusahaan (Y) nilai *minimum* sebesar 0,00 yaitu data pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2018. Untuk nilai maximum sebesar 33541,75 terdapat pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) pada tahun 2019. Dan untuk nilai mean atau rata-rata nilai perusahaan sebesar 2924,5542 dan nilai standar deviasi sebesar 8132,42546.

#### **D. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji yang harus terpenuhi pada model regresi agar hasil regresi yang diperoleh dapat menjadi estimator yang tepat. Berikut hasil uji asumsi klasik.

## 1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan beberapa cara salah satunya dengan melihat pada nilai *Tolerance* dan VIF. Untuk mendapatkan nilai tersebut, maka diperlukan bantuan dari aplikasi SPSS 24. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi yaitu dengan mengamati nilai *Tolerance* dan VIF. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* < 0,10 atau sama dengan VIF > 10.<sup>19</sup> Untuk mendapatkan nilai tersebut, maka diperlukan bantuan aplikasi SPSS 24.

**Tabel 4.3**  
**Uji Multikolinearitas Sebelum di Transformasi**

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1910,095	1674,009		-1,141	,260		
Investment Opportunity Set	7,158	1,129	,678	6,340	,000	,978	1,023
Kebijakan Deviden	4441,143	2083,368	,229	2,132	,039	,973	1,027
Kebijakan Hutang	301,059	586,275	,056	,514	,610	,952	1,050

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Output SPSS versi 24

Hasil output SPSS 24, pada tabel *coefficients* terlihat bahwa nilai *Tolerance* dan VIF dari variabel *Investment Opportunity Set* sebesar 0,978 dan 1,023. Untuk variabel kebijakan deviden nilai *Tolerance* dan VIF sebesar 0,973 dan 1,027. Untuk

<sup>19</sup> Tony Wijaya dan Santi Budiman, *Analisis Multivariat untuk Penelitian Manajemen*, hlm. 55.

variabel kebijakan hutang nilai *Tolerance* dan VIF sebesar 0,952 dan 1,050. Hasil uji tersebut terlihat bahwa nilai *Tolerance* dan VIF dari ketiga variabel independen telah memenuhi kriteria dari uji multikolinearitas yaitu nilai *Tolerance* dari ketiga variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari ketiga variabel independen kurang dari 10, sehingga dapat dikatakan bahwa antar variabel independen (*investment opportunity set*, kebijakan deviden dan kebijakan hutang) tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinearitas Setelah di Transformasi**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,720	,377		1,912	,065		
	LN_X1	1,135	,065	,931	17,448	,000	,771	1,298
	LN_X2	,321	,270	,064	1,191	,242	,749	1,336
	LN_X3	,149	,381	,019	,392	,697	,957	1,045

a. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Output SPSS versi 24

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji multikolinearitas setelah di transformasi menggunakan Logaritma Natural (LN) yaitu untuk mengurangi fluktuasi data berlebih dapat dilihat nilai *Tolerance* dan VIF setiap variabel sebagai berikut: variabel *investment opportunity set* (X1) nilai *Tolerance* 0,771 > 0,01 dan nilai VIF 1,298 < 10. Pada variabel kebijakan deviden (X2) nilai *Tolerance* 0,749 > 0,01 dan nilai VIF 1,336 < 10. Dan pada variabel kebijakan hutang (X3) nilai *Tolerance* 0,957 > 0,01 dan nilai VIF 1,045 < 10. Berdasarkan dari uraian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa pada pengujian pertama dan kedua sama-sama tidak terjadi multikolinearitas.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan menggunakan uji glejser dengan melihat nilai sig pada tabel coefficients pada output SPSS 24. Apabila nilai sig  $> \alpha$  dengan  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila nilai sig  $< \alpha$  dengan  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.5**  
**Uji Heteroskedastisitas Sebelum di Transformasi**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-575,393	1018,698		-,565	,575
	Investment Opportunity Set	3,825	,687	,603	5,568	,000
	Kebijakan Deviden	4264,847	1267,808	,365	3,364	,002
	Kebijakan Hutang	132,485	356,771	,041	,371	,712

a. Dependent Variable: ABS

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil Output pada tabel 4.5 diatas, dapat dilihat variabel *investment opportunity set* memiliki nilai sig  $0,000 < 0,05$  dan pada variabel kebijakan deviden memiliki nilai sig  $0,002 < 0,05$  sedangkan pada variabel kebijakan hutang memiliki nilai sig  $0,712 > 0,05$ . Dari hal tersebut diketahui bahwa variabel *investment opportunity set* dan variabel kebijakan deviden tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan untuk variabel kebijakan hutang terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.6**  
**Uji Heteroskedastisitas Setelah di Transformasi**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,566	,501		7,123	,000
	Investment Opportunity Set	,000	,000	-,102	-,655	,516
	Kebijakan Deviden	,026	,599	,007	,043	,966
	Kebijakan Hutang	-,206	,172	-,188	-1,194	,239

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas setelah di transformasi pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa variabel *investment opportunity set* memiliki nilai sig sebesar  $0,516 > 0,05$ . Pada variabel kebijakan deviden memiliki nilai sig sebesar  $0,966 > 0,05$ . Dan pada variabel kebijakan hutang memiliki nilai sig sebesar  $0,239 > 0,05$ . Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas setelah di transformasi dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Autokolerasi

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi autokolerasi peneliti menggunakan uji *Durbin Watson*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Durbin Watson* yaitu :

- a. Apabila  $dU < DW < 4-dU$ , berarti tidak terjadi autokorelasi.
- b. Apabila  $DW < dL$ , berarti terjadi autokorelasi yang positif .
- c. Apabila  $DW > 4-dL$ , berarti terjadi autokorelasi negatif.
- d. Jika  $dU < DW < dL$  atau  $4-dU < DW < 4-dL$ , berarti tidak dapat disimpulkan.

**Tabel 4.7**  
**Uji Autokorelasi Sebelum di Transformasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,712 <sup>a</sup>	,507	,474	5899,27006	,858
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Investment Opportunity Set, Kebijakan Deviden					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Output SPSS 24

Dari hasil uji autokorelasi pada tabel 4.7 diatas dapat diketahui nilai dari *Durbin-Watson* sebesar 0,858. Berdasarkan data  $\alpha = 0,05$ ,  $N = 48$ ,  $k=3$ , maka dapat dilihat pada tabel *Durbin-Watson* nilai dari  $dU = 1,6708$  dan nilai  $dL = 1,4064$ . Nilai  $4-dU$  diketahui sebesar 2,3292 sehingga dapat diambil keputusan bahwa  $DW < dL$  ( $0,858 < 1,4064$ ) berarti terjadi autokorelasi yang positif

**Tabel 4.8**  
**Uji Autokorelasi Setelah di Transformasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,688 <sup>a</sup>	,473	,436	4794,60719	1,732
a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2					
b. Dependent Variable: LAG_Y					

Sumber : Output SPSS 24

Dari hasil uji autokorelasi setelah di transformasi pada tabel 4.8 diatas dapat diketahui nilai dari *Durbin-Watson* sebesar 1,732. Berdasarkan data  $\alpha = 0,05$ ,  $N = 48$ ,  $k=3$ , maka dapat dilihat pada tabel *Durbin-Watson* nilai dari  $dU = 1,6708$  dan nilai  $dL = 1,4064$ . Nilai  $4-dU$  diketahui sebesar 2,3292 sehingga dapat diambil keputusan bahwa  $dU < DW < 4-dU$  ( $1,6708 < 1,732 < 2,3292$ ) berarti tidak terjadi autokorelasi.

#### 4. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mendeteksi apakah data penelitian yang digunakan memiliki residual berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Apabila nilai  $\text{sig} > \alpha$  dengan  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan data penelitian tersebut memiliki residual yang berdistribusi normal. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai  $\text{sig} < \alpha$  maka data penelitian tersebut memiliki residual berdistribusi tidak normal.

**Tabel 4.9**  
**Uji Normalitas Sebelum di Transformasi**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	5707,89120900
Most Extreme Differences	Absolute	,321
	Positive	,321
	Negative	-,188
Test Statistic		,321
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 nilai tersebut kurang dari nilai  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian yang digunakan memiliki residual berdistribusi tidak normal. Untuk mengatasi hal tersebut peneliti menggunakan transformasi Logaritma Natural (LN) untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Berikut hasil pengujian normalitas menggunakan data yang telah di transformasi.

**Tabel 4.10**  
**Uji Normalitas Setelah di Transformasi**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		37
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,41571968
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,073
	Negative	-,068
Test Statistic		,073
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.10 yang menggunakan Kolmogrov-Smirnov diatas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang mana nilai tersebut lebih dari  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut memiliki residual berdistribusi normal.

## E. Uji Hipotesis

### 1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis berganda memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa signifikan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen melalui koefisien regresinya. Perhitungan besar koefisien regresi bisa dilihat pada output *coefficients* tabel unstandardized B seperti pada tabel 4.11 dibawah ini :

**Tabel 4.11**  
**Uji Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,720	,377		1,912	,065
	LN_X1	1,135	,065	,931	17,448	,000
	LN_X2	,321	,270	,064	1,191	,242
	LN_X3	,149	,381	,019	,392	,697

a. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Output SPSS 24

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 0,720 + 1,135 \text{ LN\_X1} + 0,321 \text{ LN\_X2} + 0,149 \text{ LN\_X3} + e$$

Keterangan :

Y : Variabel dependen (nilai perusahaan)

X1 : Variabel independen (*investment opportunity set*)

X2 : Variabel independen (kebijakan deviden)

X3 : Variabel independen (kebijakan hutang)

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_{1,2,3}$  : Koefisien

e : Error

Dari persamaan model regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,720 menunjukkan besarnya variabel dependen yaitu nilai perusahaan jika variabel X1 yaitu *investment opportunity set*, X2 yaitu kebijakan deviden, X3 yaitu kebijakan hutang nilainya sama dengan nol.

- b. Besarnya koefisien variabel *investment opportunity set* (X1) menunjukkan nilai sebesar 1,135 yang artinya apabila *investment opportunity set* mengalami peningkatan 1% maka diprediksi akan mengalami peningkatan 1,135 terhadap nilai perusahaan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tidak berubah.
- c. Besarnya koefisien variabel kebijakan deviden (X2) menunjukkan nilai sebesar 0,321 yang artinya apabila kebijakan deviden mengalami peningkatan 1% maka diprediksi mengalami peningkatan sebesar 0,321 terhadap nilai perusahaan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tidak berubah.
- d. Besarnya koefisien variabel kebijakan hutang (X3) menunjukkan nilai sebesar 0,149 yang artinya apabila kebijakan hutang mengalami peningkatan 1% maka diprediksi mengalami peningkatan sebesar 0,149 terhadap nilai perusahaan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tidak berubah.

## 2. Uji T

Uji T bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dasar pengambilan keputusan yang dapat diambil yaitu:

Apabila nilai  $\text{sig} < \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Apabila nilai  $\text{sig} > \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

**Tabel 4.12**  
**Uji T (Pengujian Parsial)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,720	,377		1,912	,065
	LN_X1	1,135	,065	,931	17,448	,000

	LN_X2	,321	,270	,064	1,191	,242
	LN_X3	,149	,381	,019	,392	,697
a. Dependent Variable: LN_Y						

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil tabel 4.12 diatas maka dapat dijabarkan dibawah ini secara rinci hipotesis dan pengambilan keputusan sebagai berikut:

**a. Uji T variabel *investment opportunity set***

Hipotesis *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yaitu:

$H_{01}$  : *Investment opportunity set* (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y)

$H_{a1}$  : *Investment opportunity set* (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y)

Dengan dasar pengambilan keputusan:

Apabila nilai  $\text{sig} < \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima.

Apabila nilai  $\text{sig} > \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak.

Bersadarkan output tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai signifikannya sebesar 0,000 yang berarti nilai  $\text{sig} < \alpha$ . Sehingga keputusannya  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima, yang artinya *investment opportunity set* (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

**b. Uji T variabel kebijakan deviden**

Hipotesis kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yaitu:

$H_{02}$  : Kebijakan deviden (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y)

$H_{a2}$  : Kebijakan deviden (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y)

Dengan dasar pengambilan keputusan:

Apabila nilai  $\text{sig} < \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima.

Apabila nilai  $\text{sig} > \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak.

Bersadarkan output tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai signifikannya sebesar 0,242 yang berarti nilai  $\text{sig} > \alpha$ . Sehingga keputusannya  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak, yang artinya kebijakan deviden ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ).

### c. Uji T variabel kebijakan hutang

Hipotesis kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yaitu:

$H_{03}$  : Kebijakan hutang ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y$ )

$H_{a3}$  : Kebijakan hutang ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y$ )

Dengan dasar pengambilan keputusan:

Apabila nilai  $\text{sig} < \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_{03}$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima.

Apabila nilai  $\text{sig} > \alpha$  yaitu 0,05, maka  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak.

Bersadarkan output tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai signifikannya sebesar 0,697 yang berarti nilai  $\text{sig} > \alpha$ . Sehingga keputusannya  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak, yang artinya kebijakan hutang ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ).

### 3. Uji F Atau Uji Simultan

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen ( $X_1, X_2, X_3$ ) berpengaruh terhadap variabel dependen ( $Y$ ).

Dasar pengambilan keputusan yang dapat diambil yaitu:

- a. Apabila nilai  $\text{sig} > \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ), maka dapat diambil keputusan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- b. Apabila nilai  $\text{sig} < \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ), maka dapat diambil keputusan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Rumusan hipotesis awal  $H_0$  dan hipotesis  $H_a$  yang akan digunakan dalam penelitian ini:

$H_{04}$  : *Investment Opportunity Set* (X1), Kebijakan Deviden (X2), dan Kebijakan Hutang (X3) tidak berpegaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y).

$H_{a4}$  : *Investment Opportunity Set* (X1), Kebijakan Deviden (X2), dan Kebijakan Hutang (X3) berpegaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y).

**Tabel 4.13**  
**Uji F (Pengujian Simultan)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	924,540	3	308,180	140,949	,000 <sup>b</sup>
	Residual	72,153	33	2,186		
	Total	996,694	36			
a. Dependent Variable: LN_Y						
b. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2						

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.13 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut kurang dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) sehingga dapat diambil keputusan bahwa  $H_{04}$  ditolak dan  $H_{a4}$  diterima yang artinya *Investment Opportunity Set* (X1), Kebijakan Deviden (X2), dan Kebijakan Hutang (X3) berpegaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y).

#### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan atau menerangkan variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasinya maka semakin baik pula variabel independen tersebut dalam menjelaskan variabel dependennya. Berikut ini output data yang diperoleh dari hasil SPSS:

**Tabel 4.14**  
**Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,963 <sup>a</sup>	,928	,921	1,47867
a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2				

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel 4.14 diatas, dapat dilihat nilai R Square sebesar 0,928 atau 92,8%. Hal tersebut menjelaskan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang sebesar 92,8% sisanya yang sebesar 7,2% (100% - 92,8%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh peneliti dalam penelitian ini.

## F. Pembahasan

### 1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

*Investment Opportunity Set* adalah investasi pilihan untuk dimasa yang akan datang dengan keuntungan akan adanya peningkatan dalam aktiva maupun

ekuitas.<sup>20</sup> *Investment Opportunity Set* (IOS) juga berperan penting bagi perusahaan dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan pemilihan atau opsi investasi di masa yang akan datang.<sup>21</sup>

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (PER). Alasan penggunaan PER ialah karena PER menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Selain itu tinggi rendahnya rasio ini juga akan menjadi perhatian tersendiri bagi para investor, sebab apabila rasio ini tinggi maka risiko yang dihadapi oleh investor juga semakin besar sehingga juga meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti akan membahas jawaban rumusan masalah yang pertama dalam penelitian ini yaitu : Apakah *investment opportunity set* mempengaruhi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) periode 2018-2020.

Berdasarkan hasil uji T yang telah dilakukan, diketahui nilai *Coefficients Beta* 1,135 dan nilai signifikannya sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Penyebabnya karena perusahaan yang banyak melakukan investasi biasanya memiliki aset yang bertambah setiap waktu atau bertambah besar kekayaannya, dan juga perusahaan dapat memanfaatkan peluang investasi untuk pertumbuhan pendapatan dimasa yang akan datang.

---

<sup>20</sup> Dwi Varanty Marleadyani dan I Gusti Bagus Wiksuana, "Pengaruh Economic Value Added dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating", *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 4 (2015), hlm. 14.

<sup>21</sup> Putu Cita Ayu dan Ni Putu Ayu Kusumawati, "Peran Kebijakan Hutang Dalam Memoderasi Hubungan *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 5 No. 1 (2020), hlm. 21.

Perusahaan yang bertambah besar dari waktu ke waktu akan dapat menciptakan pandangan positif dari para investor, sehingga harga saham pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun beberapa perusahaan yang meningkatkan nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII) seperti Astra Internasional Tbk. (ASII), Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM), dan Vale Indonesia Tbk. (INCO).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael Andorsen Sianipar dan Susi Dwi Mulyani dengan judul “Peran *Investment Opportunity Set* Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan”. Dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sherly Bayu Anggraini, Patricia Diana Pratamita dan Abrar Oemar yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Risiko Bisnis Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening”. Dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda, yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan peneliti Feni Alvita Pirstina dan Khairunnisa dengan judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Dengan

menggunakan metode analisis regresi linear berganda, yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan di tahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan deviden juga dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham, kebijakan deviden akan berdampak terhadap besarnya laba di tahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang.<sup>22</sup>

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alasan penggunaan DPR ialah karena DPR menunjukkan hasil perbandingan antara deviden per lembar saham dengan laba bersih. Selain itu tinggi rendahnya rasio ini juga akan menjadi perhatian tersendiri bagi para investor, sebab apabila rasio ini tinggi maka laba yang akan di terima oleh investor juga semakin besar sehingga juga meningkatkan nilai perusahaan karena digunakan sebagai sumber dana untuk pembiayaan operasional perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti akan membahas jawaban rumusan masalah yang kedua dalam penelitian ini yaitu : Apakah kebijakan deviden mempengaruhi

---

<sup>22</sup> Putu Cita Ayu dan Ni Putu Ayu Kusumawati, "Peran Kebijakan Hutang Dalam Memoderasi Hubungan *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 5 No. 1 (2020), hlm. 21.

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) periode 2018-2020.

Bersadarkan uji T yang telah dilakukan, diketahui nilai *Coefficients Beta* 0,321 dan nilai signifikannya sebesar  $0,242 > 0,05$  yang berarti kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Penyebabnya karena setiap pembayaran deviden akan mengurangi laba ditahan yang digunakan untuk membeli aktiva baru. Jadi perusahaan lebih memilih membeli aktiva baru untuk kepentingan bersama perusahaan daripada membayarkan deviden kepada pemegang saham yang hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan para pemegang saham. Adapun beberapa perusahaan di Jakarta Islamic Index yang tidak membagikan deviden ke pemegang saham seperti XL Axiata Tbk. (EXCL) pada tahun 2018-2019, Vale Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2018-2020, dan Matahari Departement Store Tbk. (LPFF) pada tahun 2020.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Deni Kurnia dengan judul “Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan”. Dengan penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda, yang membuktikan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan peneliti yang dilakukan oleh Muchsin N. Bailusy, Meliana, dan Mar'tun Khasanah dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Tergabung

Dalam Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”. Dengan penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang membuktikan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gema Fajar Ramadhan, Fitria Husnatarina dan Leliana Maria Angela dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”. Dengan penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam Hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya.<sup>23</sup> Menurut Hanafi, kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka

---

<sup>23</sup> Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, hlm. 153.

perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.<sup>24</sup>

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Alasan penggunaan DER ialah karena DER menunjukkan hubungan antara total hutang dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas perusahaan. Selain itu tinggi rendahnya rasio ini juga akan menjadi perhatian tersendiri bagi perusahaan, sebab apabila rasio ini tinggi maka hutang yang timbul akan berkurang dan mendahulukan dana dari dalam perusahaan untuk biaya investasi serta menghindari risiko keuangan.

Dalam penelitian ini peneliti akan membahas jawaban rumusan masalah yang ketiga dalam penelitian ini yaitu : Apakah kebijakan hutang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) periode 2018-2020.

Bersadarkan hasil uji T yang telah dilakukan, diketahui nilai *Coefficients Beta* 0,149 dan nilai signifikannya sebesar  $0,697 > 0,05$  yang berarti bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Penyebabnya yaitu semakin rendah tingkat hutang perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga keuntungan yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan

---

<sup>24</sup> Titin Koesmia Wati dkk, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan", *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. XI, No. 1 (Desember 2018), hlm. 55.

meningkat baik dimata calon kreditur atau bagi pasar. Adapun beberapa perusahaan di Jakarta Islamic Index yang memiliki hutang perusahaan yang rendah seperti Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA), dan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yohana, Andi Intan Bp, Nawang Kalbuanan, dan Citra Indra Cahyani dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2020)”. Dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, yang membuktikan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sherly Bayu Anggraeni, Patricia Diana Paramita, dan Abrar Oemar dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Risiko Bisnis, dan Investasi *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening”. Dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam penelitian ini peneliti akan membahas jawaban rumusan masalah yang keempat dalam penelitian ini yaitu: Apakah *investment opportunity set*, kebijakan deviden, kebijakan hutang berpengaruh secara simultan terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) periode 2018-2020.

Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar  $0,000 < 0,05$ . Berdasarkan hasil uji F tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis yang menyatakan *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang berpegaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat diterima. Dari hasil uji diatas dapat diketahui bahwa Tinggi rendahnya *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang dapat mempegaruhi penilaian para investor terhadap nilai perusahaan.

Dan berdasarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dalam penelitian ini nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat dari nilai R Square sebesar 0,928 atau 92,8%. Hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel independen (*Investment Opportunity Set*, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang) berpegaruh 92,8% terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Sedangkan 7,2% dipengaruhi oleh variabel independen lainnya yang tidak diteliti oleh peneliti dalam penelitian ini.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (X1), Kebijakan Deviden (X2), dan Kebijakan Hutang (X3) berpegaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y).