BAB IV

ANALISIS DATA DAN LAPORAN PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi objek peneitian adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011-2019. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen dan profitabiitas terhadp nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syaiah Indonesia (ISI) periode 2011-2019. Data-data tersebut diambil pada laporan keuangan terkait yang kemudian diolah dengan menggunakan SPSS.

Adapun tahap seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tampak pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1

Tahap Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah perusahaan
Populasi penelitian, perusahaan pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sampai tahun 2019	27 (8) 19
perusahaan pertambangan yang secara konsisten terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2019	19 (8) 11
Perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	11 (8) 3

Data pengamatan 3 × 9	27

Sumber: Data Sekunder Diolah

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertabangan yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia (ISSI), yaitu sebanyak 27 data perusahaan yang kemudian diseleksi dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga 3 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, sebagai berikut:

a. PT Adaro Energy (ADRO)

PT Adaro Energy Tbk didirikan pada tahun 1982, merupakan salah satu kontaktor perjanjian kerjasama pengusahaan pertambangan batubara ("PKP2B") generasi pertama. Berdasarkan PKP2B No. J2/Ji.DU/52/82 tanggal 16 November 1982, Adaro melakukan kegiatan eksplorasi dan penambangan batubara di Kabupaten Tabalong dan Balangan, Provinsi Kalimantan Selatan, serta pemasaran hasil produksinya. Kantor pusat ADRO berlokasi di gedung menara karya, lantai 2, JL. H.R. Rasuna Said Blok X-5, kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia.

Tahap produksi Adaro dimulai pada tahun 1991, sedangkan produksi komersil dimulai pada tahun 1992. Ruang lingkup kegiatan PT Adaro Eneregy Tbk bergerak di bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Entitas anak bergerak pada bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastuktur, logistik batubara, dan pembangkit listrik.

Pada tanggal 4 Juli 2008, PT Adaro Energy Tbk memperoleh pernyataan efektif dara Bapepam-LK untuk melakukan penawaran

umum perdana saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.239.331.000 lembar saham degan nilai nominal RP100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatka pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 juli 2008.

b. PT Indo Tambang Raya Megah (ITMG)

PT Indo Tambang Raya Megah didirikan pada tahun1987 dan pada tahun 1988 menjalankan kegiatan usahanya secara komersil. Kantor PT Indo Tambang Raya Megah terletak di Pondok Indah Office Towert III, lantai 3, Jln Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan.

PT Indo Tambang Raya Megah menjalankan bisnis utama pada bidang operasi pertambangan batubara dan penjualan batubara. Selain itu, ITMG juga menjalankan kegiatan pendukung yaitu operasinal terminal batubara beserta fasilitas pelabuhan muat dan operasional pembangkit listrik, serta kontraktor pertambangan.

c. PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA)

PT Tambang Batubara Bukit Asam didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. Pada tahun 1993 PT Tambang Batubara Bukit Asam ditunjuk oleh pemerintah Indonesia untuk mengembangkan satuan kerja pengusahaan briket. Kantor pusat PTBA berlokasi di Jl. Parigi No.1 Tanjung Enim, Sumatera Selatan.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah pada bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan,

pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun piuhak lain, pengoperasian pembangkit liustriuk tenaga uap baik untuk keperluan senidiri maupun pihak lain dan memberikan jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang berhubungan dengan industri batubara serta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan.

Pada tanggal 3 Desember 2002, PTBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham PTBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 346.500.000 dengan nilai nominal RP575,- per saham disertai waran seri 1 sebanyak 173.250.000. Saham dan waran seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 Desember 2002.

B. Analisis Data dan Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi digunakan mempunyai data yang terdistribusi secara normal, bebas dari autokorelasi serta heterokedastisitas.(Setyani, 2018)

a. Uji normalitas

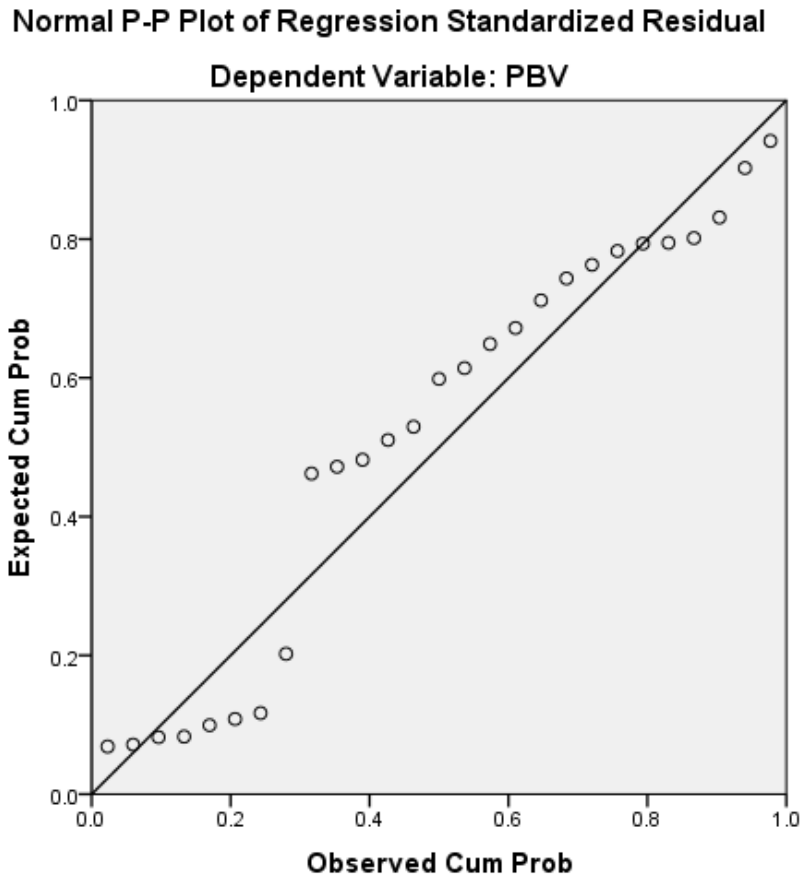
Uji normalitas pada model regresi bertujuan untuk menguji residual secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah

memiliki residual yang terdistribusi secara normal.(Pertiwi, Tommy, & Tumiwa, 2016).

Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan mengunakan grafik normal plot dan metode uji *non-Parametic Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan pada grafik normal plot dapat terlihat dari titik penyebaran data dan sumbu diagonal pada grafik

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas (Grafik Normal Plot)



Sumber:Data Sekunder Diolah

Berdasarkan gambar 4.1 diatas diketahui bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Untuk lebih meyakinkan bahwa data pada peneliian ini terdistrbusi normal, maka pada penelitian ini juga dilakukan metode uji *non-Parametic Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Adapun hasil uji normalitas penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas (Uji *Kolmogorov-Smirnov*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.89581198
Most Extreme Differences	Absolute	.154
	Positive	.113
	Negative	-.154
Test Statistic		.154
Asymp. Sig. (2-tailed)		.100[c]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasaran tabel 4.2 diketahui hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan data terdistribusi normal. Hal ini dapat terlihat pada tingkat signifikan sebesar 0,100 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi normal atau konsisten dengan uji grafik normal p-plot.

b. Uji multikoleniaritas

Multikoleniritas atau koleniaritas ganda adalah adanya hubungan linear antara peubah bebas X dalam model regresi ganda. Jika hubungan linear antar peubah bebas X dalam model regresi ganda adalah kolerasi sempurna maka peubah-ubah tersebut berkoleniaritas ganda sempurna *(perfect multicoleniarity).* Untuk mendeteksi multikoleniaritas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria pengujiannya adalah apabila nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikoleniaritas diantara variabel independen, dan begitu pula sebaliknya.(Basuki, 2016). Berikut ini disajikan hasil uji multikoleniritas pada tabel dibawah ini.

Hasil Uji Multikoleniaritas

Tabel 4.3

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.451	.407			
	DER	1.162	.338	.838	.385	2.597
	DPR	.734	.329	.550	.375	2.665
	ROE	-1.074	.527	-.344	.801	1.248

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah

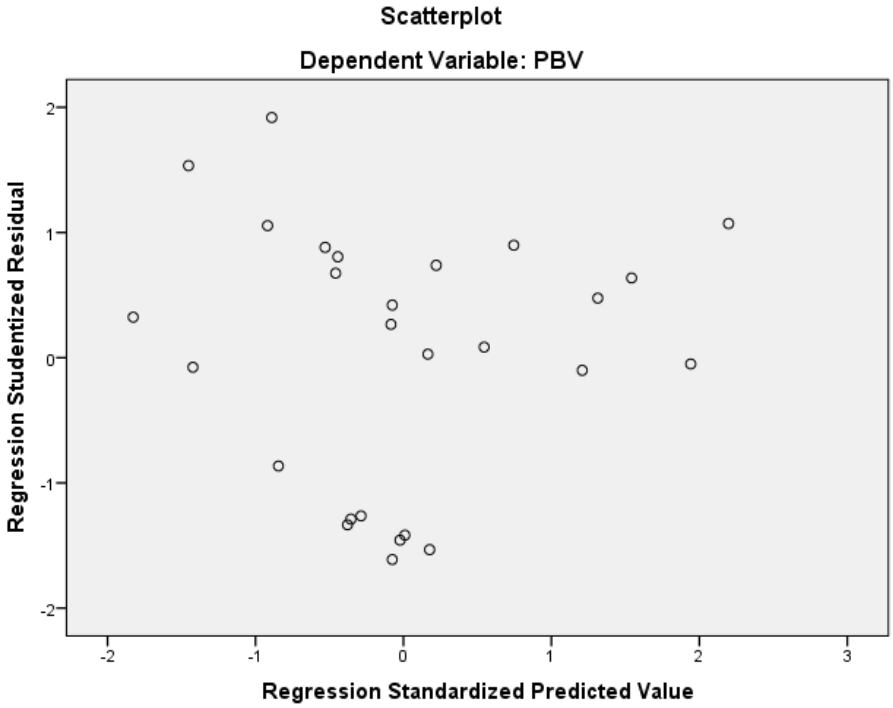
Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa data dari penelitian in tidak terdapat multikoleniaritas atau tidak terdapat hubungan antara variabel independen pada penelitian ini. Hal ini dapat diliha dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) semua variabel berada pada kisaran 1 hingga 10 yaitu variabel kebijakan utang (DER) sebesar 2,597, variabel kebijakan dividen (DPR) 2,665, dan variabel profitabilitas (ROE) sebesar 1,248. Selain itu, nilai *Tolerance* setiap varibel kurang dari 1 yaitu varibel kebijakan utang sebesar 0,385, variabel kebijakan dividen sebesar 0,375, dan variabel profitabilitas sebesar 0,801. Maka, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak adanya gejala multikoleniaritas dalam penelitian ini.

c. Uji heteroskedastisitas

Heterokeastisitas adalah adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk pengamatan pada mode regresi. Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada regresi yang mana pada model regresi harus dipenuhi syarat tidak adanya heteroskedastistas.(Basuki, 2014). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot*:

Gambar 4.2

Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik *Scatterplot*



Sumber: Data Sekunder Diolah

Grafik *scatterplots* di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak juga tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Maka, dapat disimpukan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi Nilai perusahaan (PBV) berdasarkan

variabel yang mempengaruhinya yaitu kebijakan utang (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabiltas (ROE).

Analisis menggunakan grafik memiliki kelemahan karena jumlah pengamatan bisa mempengaruhi hasil ploting. Karena itulah diperlukan uji statistik yang dapat menjamin keakuratan hasil penelitian. Salah satu uji statistik yang dapat dilakukan adalah uji Glejser. Berikut adalah hasil uji glejser.

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas(Uji Glejser)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.715	.648		1.104	.281
	DER	-.055	.538	-.032	-.102	.920
	DPR	-.456	.524	-.272	-.871	.393
	ROE	1.676	.838	.428	2.000	.057

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai signifikan kebijakan utang (DER) 0,920, nilai signifikan kebijakan dividen (DPR) 0,393, dan nilai signifikan profitabilitas (ROE) 0,057. Berdasarkan nilai tersebut dapat terlihat bahwa semua variabel memiliki nilai sigifikan lebih dari 0,05 yang artinya tidak ada variabel yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolut residual. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya hubungan antar residual pada satu penelitian dengan penelitian yang lain. Akibat adanya autokorelasi adalah biasnya varians dengan nilai yang lebih kecil dari nilai sebenarnya, sehingga nilai R kuadrat dan F-statistik yang dihasilkan cenderung sangat berlebihan (*overetimated*). Cara untuk mendeteksin adanya masalah autokorelasi adalah dengan membandingkan nilai Durbin Watson statistik dengan Durbin Watson statistik tabel.(Basuki, 2016). Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin Watson*)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.689[a]	.474	.406	.28375	.906

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 0,906. Dengan jumlah *predictors* sebanyak 3 buah (k=4) dan sampel sebanyak 27 data perusahaan (27), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikan 5%, maka dapat diketahi nilai (du) adalah 1,651 dan (4-du) sebesar 2,349 dengan demikian nilai du < DW < 4-du adalah 1,651 < 0,906 < 2,349 yang menunjukkan bahwa terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi.

Data yang mengalami gejala autokorelasi dapat ditransformasikan menjadi normal dengan uji *Durbin Watson two step menthod*, pada uji ini terdapat 4 uji yang dapat dilakukan salah satunya adalah uji *durbin Watson d*. uji ini dilakukan dengan cara mencari nilai p (Rho) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$=1-\frac{dw}{2}$$

Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson d:*

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin Watson*)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.415[a]	.172	.059	.67439	2.225

a. Predictors: (Constant), LnX3@1, LnX2@1, LnX1@1

b. Dependent Variable: LnY@1

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 2,225 dengan jumlah *Predictos* sebesar 3 buah (k=3) dan sampel sebanyak 27 data perusahaan (27), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikan 5%, maka dapat diketahi nilai (du) adalah 1,651 dan (4-du) sebesar 2,349 dengan demikian nilai du < DW < 4-du adalah 1,651 < 2,225 < 2,349 yang menunjukkan bahwa penelitian ini bebas dari autokorelasi.

2. Uji kelayakan model

a. Uji F

Uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model regresi (*fit test*). Untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen pada model regresi digunakan uji statistik F. pengujian dilakukan dengan tingkat signifikan alpha sebesar 0.05% (α = 5%). Jika angka F-statistik >alpha (prob.> 5%), artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka H_0 diterima dan model dapat dikatakan tidak layak. Sebaliknya, jika angka F-statistik < alpha (prob. <5%), artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka H_a diterima dan model dapat dikatakan layak.(Martha, Sogiroh, Magdalena, Susanti, & Syafitri, 2018, p. 232)

Tabel 4.7

Hasil Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.671	3	.557	6.916	.002[b]
	Residual	1.852	23	.081		
	Total	3.522	26			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, DER, DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan pada tabel ANOVA diatas diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0.002, tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05. Selain itu diketahui nilai F_{hitung} sebesar 6,916, hasil ini lebih

besar dibandingkan dengan nilai F_{tabel} (pada df 3 ; 24 diperoleh nilai F_{tabel} = 3,01). Sehingga dapat disimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel kebijakan utang, kebijakan dividend an profitbiltas secara simultan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

b. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya.(Arifianto & Chabachib, 2016). Koefisien determinasi adalah sebuah koefisien yang memperlihatkan besarnya variasi yang ditimbulkan oleh variabel bebas atau independen yang dinyatakan dengan prosentase(Kadir, 2010).

Tabel 4.8

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.415[a]	.172	.059	.67439	2.225

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai *adjusted R Square* (R^2) diperoleh angka koefisien determinasi R^2 = 0,059 atau 5,9%. Hal ini berarti kemampuan variabel-variabel independen yang terdiri dari variabel kebijakan utang, kebijakan dividen dan

profitabiltas dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada *Indeks Saham syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019 sebesar 5,9% sisanya (100%-5,9%= 94,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3. Analisis regresi linear berganda

`Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan keadaan naik turunnya variabel dependen apabila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya)

Metode analisis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan antara pengaruh (DER) kebijakan utang (X1), (DPR) kebijakan dividen (X2), dan (ROE) profitabilitas (X3) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia (ISSI) periode 2011—2019.

Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 4.9

Hasil Analisis Regresi Linier Beganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.451	.407		-1.108	.279
	DER	1.162	.338	.838	3.438	.002
	DPR	.734	.329	.550	2.229	.036

ROE	-1.074	.527	-.344	-2.039	.053

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel diatas persamaan regresi linear berganda dapat disusun sebagai berikut:

$Y= -0,451 + 1,162X_1 + 0,734X_2 – 1,074X_3$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda dapat di interpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta bernilai negatif sebesar -0,451, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel kebijakan utang, kebijakan dividen dan profitabilitas jika dianggap konstan(0), maka skor nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019 sebesar -0,451
2. Variabel kebijakan utang / DER bernilai positif sebesar 1,162, hal ini menunjukkan bahwa jika kebijakan utang ditingkatkan satu satuan dengan catatan variabel kebijkan dividen dan profitablitas dianggap konstan, maka akan meningkatkan skor nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdapat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011-2019 sebesar 1,162.
3. Variabel kebijakan dividen / DPR bernilai positif sebesar 0,734, hal ini menunjukkan bahwa jika kebijakan dividen ditingkatkan satu satuan dengan catatan variabel kebijkan utang dan profitablitas dianggap konstan, maka akan meningkatkan skor nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdapat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011-2019 sebesar 0,734.

4. Variabel profitabilitas / ROE bernilai negatif sebesar -1,074 hal ini menunjukkan bahwa jika kebijakan utang ditingkatkan satu satuan dengan catatan variabel kebijkan dividen dan profitablitas dianggap konstan, maka akan menurunkan skor nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdapat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011-2019 sebesar -1,074.

4. Uji t

`Uji t adalah suatu prosedur yang mana hasil sampel dapat digunakan untuk verifikasi kebenaran atau kesalahan hipotesis nol (H_0). Keputusan untuk menerima atau menolak H_0 dibuat berdasarkan nilai uji statistik yang diperoleh dari data(Basuki, 2016). Berikut adalah hasil uji t:

Tabel 4.10

Hasil Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.451	.407		-1.108	.279
	DER	1.162	.338	.838	3.438	.002
	DPR	.734	.329	.550	2.229	.036
	ROE	-1.074	.527	-.344	-2.039	.053

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil uji statistik antara variabel independen dengan variabel dependen sebagai berikut:

Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel menunjukkan bahwa hasil kebijakan utang (DER) memiliki nilai signifikan sebesar 0,002. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_1 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

Kebijakandividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel menunjukkan bahwa hasil kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikan sebesar 0,036. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_2 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel menunjukkan bahwa hasil profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikan sebesar 0,053. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_3 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

C. **Pembahasan**

1. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

   Berdasarkan tabel uji t menunjukkan hail dari hipotesis H_1 menunjukkan bahwa variabel kebijkan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat pada tabel uji t yang menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,550 dengan tingkat

signifikan 0,036. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_2 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

Hal ini berarti semakin tinggi struktur modal yang berasal dari utang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dalam teori *trade-off* perusahaan akan berutang sampai pada tingkat tertentu. Asumsi yang mendasari teori ini adalah struktur modal pada suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika utang meningkat di satu sisi yang lain. Ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibandingkan dengan perkiraan biaya agensi maka perusahaan masih bisa meningkatkan utangnya dan pengkatan utang akan diberhentikan ketika pengurangan pajak atas tambahan hutang tersebut sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan biaya agensi(Nasution, 2020)

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Irwan, 2018), (Mujino & Wijaya, 2021) yang menyatakan bahwa kebijkan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ferina, Tjandrakirana, & Ismail, 2015) dan (Ramadhan, Husnatarina, & Angela, 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak bepengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspetif ekonomi syariah utang sendiri adalah kegiatan bermuamalah yang diperbolehkan yang sudah diatur dalam Al-Quran

maupun Hadist Nabi Muhammad SAW salah satunya terdapat pada Q.S Al-Baqarah/2:282.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

Artinya: *"Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar....."*

Dari ayat diatas dapat diketahui bahwa jika seseorang ingin berutang kepada pihak lain maka hendaklah ia mencatatnya. Hal ini menunjukkan bahwa utang adalah hal yang diperbolehkan dalam islam.

Kebijakan utang disebut juga keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Dalam ekonomi syariah penggunaan modal baik dari diri pribadi maupun utang haruslah memiliki tujuan yang jelas dan sesuai dengan prinsip syariah dengan tujuan memaksimumkan *maslahah.*

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji t menunjukkan hail dari hipotesis H_2 menunjukkan bahwa variabel kebijkan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat pada tabel uji t yang menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,838 dengan tingkat signifikan 0,002. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang

berarti H_1 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan utang berengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

Hal ini dikarenakan kebijakan dividen yang merupakan *corporate action* yang harus dilaksanakan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin baik pula perusahaan tersebut. Perusahaan yang dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan akan semakin baik pula, biasanya tercermin melalui meningkatnya harga saham perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka hal tersebut dapat diartikan sebagai sinyal positif membaiknya kinerja perusahaan pada masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan(Sobana, 2017).

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Senata, 2016),(Azhari, 2018), dan (Setyani, 2018)yang menyetakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mayasari, 2015), (Irwan, 2018), dan (Sembiring & Trisnawati, 2019)yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam islam dividen disebut dengan nisbah atau bagi hasil yang merupakan salah satu bentuk *syirkah musahmah. Syirkah musahamah* adalah penyertaan modal usaha yang dihitung berdasarkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemiliknya dapat berganti-ganti dengan mudah dan cepat. Dividen

merupakan bagian dari keuntunga usaha yang dibagikan kepada pihak yang bersyirkah dan merupakan sesuatu yang diperbolehkan dalam islam karena dividen merupan hasil yang diperoleh oleh pihak yang melakuka *syirkah.*

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan tabel uji t menunjukkan hail dari hipotesis H_3 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat pada tabel uji t yang menunjukkan nilai koefisien beta sebesar -0,344 dengan tingkat signifikan 0,053. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_3 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak berengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

Hal ini karena peningkatan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan. Walaupun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan namun perusahaan menggunakan tersebut sebagai laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu investor akan menganggap itu sinyal yang negatif dan berdampak pada berdampak pada nilai perusahaan.(Tarima, Parengkuan, & Untu, 2016)

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Setyani, 2018) dan (Tarima, Parengkuan, & Untu, 2016)yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, berbeda hasil dengan penelitian oleh (Putra & Lestari, 2016), (Mujino & Wijaya, 2021), dan (Sityana & Artini, 2019) yang

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam islam dijelaskan bahwa mengambil keutungan atau laba suatu bisnis itu harus berdasarkan kesepakatan dua orang atau lebih dimana disetujuinya mengambil modal sama besar dan juga membagikan keuntungan atau kerugian sama besar pula.

Berikut adalah ayat tentang mengambil laba dari suatu usaha yang terdapat dalam Q.S An-Nisa/4:29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: *"Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu."*

4. Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel uji F diketahui bahwa nilai signifikan Berdasarkan pada tabel ANOVA pada tabel 4. diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0.002, tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05. Selain itu diketahui nilai F_{hitung} sebesar 6,916, hasil ini ebih besar dibandingkan dengan nilai F_{tabel} (pada df 3 ; 24 diperoleh nilai F_{tabel} =

3,01). Sehingga dapat disimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel kebijakan utang, kebijakan dividend an profitbiltas secara simultan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) periode 2011-2019.

Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa dalam berinvestasi kita dapat memprediksi semua rasio-rasio keuangan, oleh karena itu kita tidak perlu khawatir dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam islam investasi merupakan salah satu aktivitas yang dianjurkan dalam islam. Sebagaimana yang terdapat pada Q.S Saba/34:39.

قُلْ إِنَّ رَبِّى يَبْسُطُ ٱلرِّزْقَ لِمَن يَشَآءُ مِنْ عِبَادِهِۦ وَيَقْدِرُ لَهُۥ

وَمَآ أَنفَقْتُم مِّن شَىْءٍ فَهُوَ يُخْلِفُهُۥ ۖ وَهُوَ خَيْرُ ٱلرَّٰزِقِينَ

Artinya:*"Katakanlah: "Sesungguhnya Tuhanku melapangkan rezki bagi siapa yang dikehendaki-Nya di antara hamba-hamba-Nya dan menyempitkan bagi (siapa yang dikehendaki-Nya)". dan barang apa saja yang kamu nafkahkan, Maka Allah akan menggantinya dan Dia-lah pemberi rezki yang sebaik-baiknya."*

Dalam ayat ini menjelaskan bagaimana kita membantu dengan menafkahkan sebagian rezeki kita Allah akan mengganti rezeki tersbut. Sehiggga apabila di analogikan dengan penelitian ini adalah apabila kita menafkahkan rezeki kita seperti menginvestasikan sebagian harta kita pada suatu perusahaan sehingga perusahaan tersebut mendapat keuntungan dan mendapat citra yang baik agar banyak invetor yang berinvestasi pada

perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.