



**TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di BEI Periode 2009-2013)



UNIVERSITAS TERBUKA

**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
Gelar Magister Manajemen Keuangan**

**Disusun Oleh :**

**R I D W A N**

**NIM. 500028546**

**PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS TERBUKA  
JAKARTA  
2016**

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
MAGISTER MANAJEMEN**

**PERNYATAAN**

TAPM yang berjudul PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di BEI Periode 2009 - 2013)

Adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Kendari, 2016  
Yang Menyatakan

METERAI  
TEMPEL

FC8DAAEF30638734

6000  
ENAM RIBURUPIAH

(RIDWAN)  
NIM. 500028546

## ABSTRAK

Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Indonesia  
(Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang tercatat di BEI Periode 2009-2013)

Ridwan  
Universitas Terbuka  
[ridwan.lasim@yahoo.com](mailto:ridwan.lasim@yahoo.com)

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal (*DER*), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), profitabilitas (*ROE*) dan rasio aktivitas (*TATO*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 sampai dengan 2013. Objek penelitian adalah 22 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2013. Informasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan dan dianalisis menggunakan regresi data panel. Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan menggunakan Eviews 8 diperoleh hasil bahwa variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan adalah struktur modal (*DER*), profitabilitas (*ROE*) dan rasio aktivitas (*TATO*) sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Besarnya koefisien determinasi (adjusted R square) adalah sebesar 0,234. Hal ini berarti bahwa 23,4 persen variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan rasio aktivitas, sedangkan sisanya sebesar 76,6 persen nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lain diluar model.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Nilai Perusahaan

## ABSTRACT

Effect of Capital Structure, Company Growth, Profitability and Value Ratios  
Activities of the Mining Company in Indonesia  
(Study on Mining Company listed on the Stock Exchange Period 2009-2013)

Ridwan  
Universitas Terbuka  
[ridwan.lasim@yahoo.com](mailto:ridwan.lasim@yahoo.com)

The main goal of companies that have gone public are increasing the prosperity of the owners or shareholders through increased company value. The value of the company is very important because they reflect the performance of the company which can affect perception investors against the company. Interest p enelitian is to analyze the effect of capital structure (*DER*), company growth (*Growth*), profitability (*ROE*) and the activity ratio (*TATO*) to firm value (*PBV*) in mining companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period 2009 to 2013. The object of research is a 22 mining companies listed on the Stock Exchange in the period 2009-2013. Information variables used in this study is based on the company's annual financial statements and analyzed using panel data regression. Based on the data processing was done using Eviews 8 showed that the variables that influence the value of the company significantly is capital structure (*DER*), profitability (*ROE*) and the activity ratio (*TATO*) while variable growth does not significantly affect the value of the company. The magnitude of the coefficient of determination (adjusted R square) is equal to 0.234. This means that 23.4 percent of variabe l dependent value of companies can be explained by four independent variables, namely capital structure, the company's growth, profitability and activity ratios, while the remaining 76.6 percent is explained by the variable niai company or other causes beyond model.

Keywords: capital structure, the company's growth, profitability, activity ratio, enterprise value

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PERSETUJUAN TAPM**

Judul TAPM : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di BEI Periode 2009-2013)


Penyusun TAPM : Ridwan  
NIM : 500028546  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Hari/tanggal : Sabtu / 26 November 2016

Menyetujui:

Pembimbing II

Pembimbing I

  
**Dr. Tita Rosita, M.Pd**  
NIP. 196010031986012001

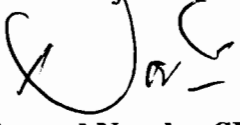
  
**Dr. Hayat Yusuf, SE., M.S**  
NIP. 1977011620021210012

Penguji Ahli

  
**Dr. Mahyus Ekananda, MM, M.SE**  
NIDN. 0010066613

Mengetahui:

Ketua Bidang Ekonomi &  
Manajemen UT

  
**Mohamad Nasoha, SE. MSc.**  
NIP. 197811112005011001

Direktur Program Pascasarjana

  
**Suciati, M.Sc., Ph.D**  
NIP. 195202131985032001

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PENGESAHAN**

Nama : Ridwan  
 NIM : 500028546  
 Program Studi : Manajemen Keuangan  
 Judul/TAPM : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan,  
 Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai  
 Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang  
 Tercatat di BEI Periode 2009-2013)

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM), Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/tanggal : Sabtu/26 November 2016  
 Waktu : 13.30 WITA – 15.00 WITA

Dan telah dinyatakan **LULUS**

**PANITIA PENGUJI TAPM**

Tandatangan

Ketua Komisi Penguji

Nama : Dr. Sri Listyarini, M.Ed

Penguji Ahli

Nama : Dr. Mahyus Ekananda, MM., M.SE

Pembimbing I

Nama : Dr. Hayat Yusuf, SE., MS

Pembimbing II

Nama : Dr. Tita Rosita, M.Pd



## KATA PENGANTAR

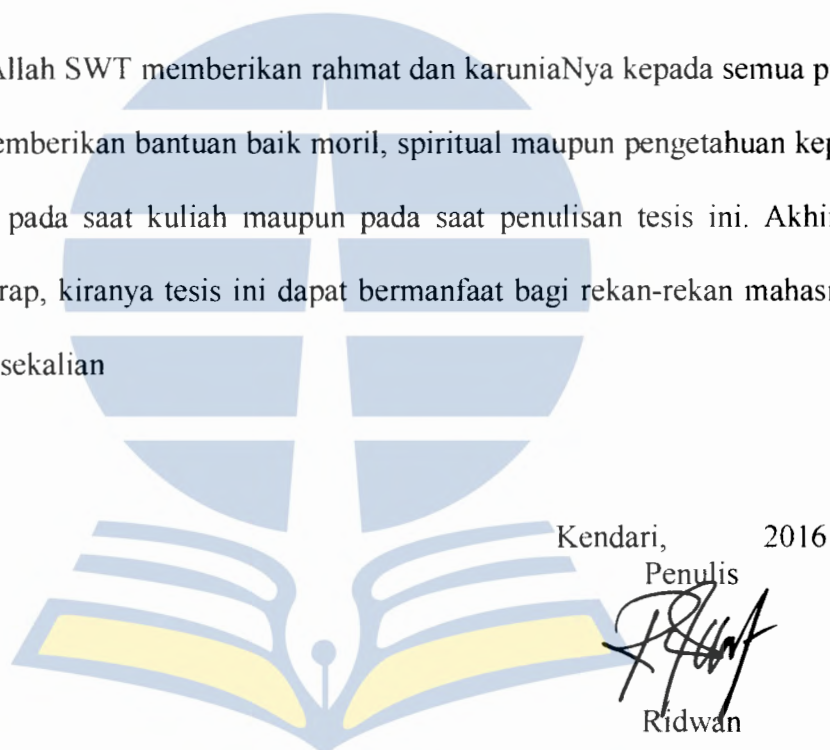
Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan TAPM (tesis) ini. Penulisan TAPM ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat guna mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka.

Penulis menyadari bahwa penulisan TAPM ini tidak akan dapat terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, petunjuk, saran-saran maupun arahan dari berbagai pihak, oleh karena itu dengan kerendahan hati dan rasa hormat penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Ibu Suciati, M.Sc., Ph. D., selaku Direktur Program Pascasarjana.
2. Bapak DR. Hayat Yusuf., SE., M.S, selaku Pembimbing satu yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan penulis dalam penyusunan TAPM ini.
3. Ibu Dr. Rosita, M.Pd selaku Pembimbing dua yang telah yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan penulis dalam penyusunan TAPM ini.
4. Seluruh staf pengajar dan administrasi pada program Magister Manajemen Universitas Terbuka.
5. Ayahanda Lasim dan Ibunda Juhartin yang senantiasa memberikan doa dan semangat kepada penulis.

6. Istri tercinta Andi Rini Indriani Saedah yang selalu setia mendukung, memberi semangat dan selalu mendoakan penulis hingga tesis ini dapat terselesaikan.
7. Anak-anakku tercinta, Barra, Nayra, Kara dan Kira atas keceriaan yang selalu diberikan kepada penulis, senyum kalian semangat terbesar dalam hidup ayah.
8. Kepada teman-teman seangkatan di Magister Manajemen UPBJJ Kendari.

Semoga Allah SWT memberikan rahmat dan karuniaNya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan baik moril, spiritual maupun pengetahuan kepada penulis, baik pada saat kuliah maupun pada saat penulisan tesis ini. Akhirnya penulis berharap, kiranya tesis ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa dan pembaca sekalian

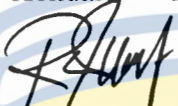




**RIWAYAT HIDUP PENULIS**

Nama : Ridwan  
NIM : 500028546  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Tempat/tgl. Lahir : Wawotobi, 28 Oktober 1986  
Riwayat Pendidikan : Lulus SDN di Wawotobi, 1998.  
Lulus SMPN di Wawotobi, 2001.  
Lulus SMAS Kartika di Kendari, 2004.  
Lulus S-1 Universitas Haluoleo di Kendari, 2009.  
Riwayat Pekerjaan : 2011-2016 : KSK BPS Kab Konawe.

Kendari, Desember 2016



Ridwan

NIM : 500028546

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT</b> .....	ii
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>PERSETUJUAN</b> .....	v
<b>PENGESAHAN</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	ix
<b>DAFTAR ISI</b> .....	x
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xv
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1. Latar Belakang .....	1
2. Rumusan Masalah .....	17
3. Tujuan Penelitian .....	17
4. Manfaat Penelitian .....	18
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Kajian Teori .....	19
1. Nilai Perusahaan .....	19
2. Struktur Modal .....	22
3. Pertumbuhan Perusahaan .....	26
4. Profitabilitas .....	29

5. Rasio Aktivitas.....	32
B. Penelitian Terdahulu.....	35
C. Kerangka Konseptual.....	40
1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan ..	40
2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan .....	41
3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	43
4. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan ..	44
D. Perumusan Hipotesis.....	45
E. Definisi Operasional .....	46
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
A. Desain Penelitian.....	48
B. Populasi dan Sampel.....	48
C. Instrumen Penelitian.....	50
D. Prosedur Pengumpulan Data .....	51
E. Metode Analisis Data .....	51
1. Statistik Deskriptif.....	51
2. Analisis Regresi Data Panel .....	52
3. Pengujian Hipotesis .....	56
<b>BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Deskripsi Objek Penelitian .....	59
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia .....	59
2. Gambaran Umum Sektor Pertambangan .....	60
B. Hasil .....	61
1. Analisis Deskriptif Statistik.....	61
2. Analisis Regresi Data Panel .....	63
3. Uji Hipotesis .....	70
a. Uji Statistik F.....	70
b. Uji Statistik T.....	71
c. Koefisien Determinasi .....	74

C. Pembahasan.....	74
<b>BAB V. Kesimpulan dan Saran</b>	
A. Kesimpulan .....	83
B. Saran .....	84
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>86</b>



## DAFTAR TABEL

	Halaman
1.1 Nilai perusahaan sektor pertambangan di BEI pada tahun 2009-2013....	4
1.2 Data PBV dan DER PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) tahun 2009-2013.	8
1.3 Data PBV dan Growth PT. Aneka Tambang Tbk (ANTAM) Tahun 2009-2013.....	10
1.4 Data PBV dan ROE PT. Cita Mineral Investindo Tbk (CITA) Tahun 2009-2013.....	13
1.5 Data PBV dan TATO PT. Ratu Prabu Energi Tbk (ARTI) Tahun 2009-2013.....	15
2.1 Daftar Sampel Perusahaan Pertambangan.....	47
4.1 Daftar Kelompok Usaha Yang Terdaftar di BEI tahun 2013 .....	59
4.2 Daftar Kelompok Usaha Sektor Pertambangan di BEI tahun 2013 .....	61
4.3 Tabel Analisis Deskriptif .....	62
4.4 Tabel Hasil Uji Chow .....	65
4.5 Tabel Hasil Uji Hausman Test .....	66
4.6 Estimasi Model Random Effect .....	67

**DAFTAR GAMBAR**

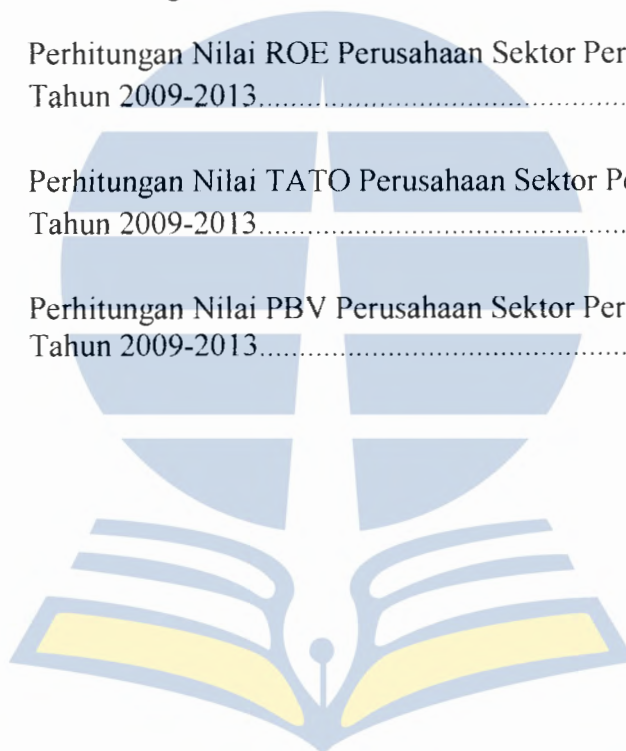
	Halaman
Gambar. 1      Kerangka Pemikiran .....	45





## DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1.	Perhitungan Nilai DER Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013.....	93
Lampiran 2.	Perhitungan Nilai Growth Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013.....	97
Lampiran 3.	Perhitungan Nilai ROE Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013.....	101
Lampiran 4.	Perhitungan Nilai TATO Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013.....	105
Lampiran 5.	Perhitungan Nilai PBV Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013.....	109



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Menurut Kusumajaya (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Untuk mengukur nilai perusahaan dapat ditunjukkan dari besarnya harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi.

Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Menurut Fama (1970), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Menurut Hartono (2000) Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *Price Book Value* (PBV), PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai



perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Selain itu nilai perusahaan juga penting ketika perusahaan akan *go public*. Menjadi perusahaan yang *go public* berarti saham perusahaan diperdagangkan di bursa, dimana setiap saat dapat diperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan keuangan, akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu cara untuk dapat mengetahui harga saham dapat di lihat dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia mewajibkan setiap anggotanya yang terdaftar untuk menyampaikan laporan keuangan mereka sesuai Standar Akuntansi keuangan, termasuk data harga saham dan nilai pembukuan perusahaan.

Berdasarkan data yang di peroleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) menunjukkan bahwa perusahaan yang *go public* di BEI semakin bertambah dari tahun ke tahun. Sampai tahun 1999 tercatat 248 perusahaan, akhir 2005 bertambah menjadi 345 perusahaan dan sampai tahun 2013 perusahaan yang tercatat di BEI sebanyak 494 perusahaan. Dari 494 perusahaan yang tercatat, 40 perusahaan diantaranya termasuk sektor pertambangan.

Perusahaan pertambangan (*mining*) merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan dan jasa pertambangan seperti emas, batu bara, minyak bumi dan lain sebagainya. saham-saham pertambangan adalah saham-saham yang

lebih beresiko daripada saham-saham lainnya. Fluktuasi harga saham ini amat tinggi. Yang dapat turun dan naik dengan cepat. Fluktuasi yang drastis ini tentu saja dapat mempengaruhi harga jual saham dan akan berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri.

Tabel 1.1  
Nilai perusahaan sektor pertambangan di BEI pada tahun 2009-2013

Emiten	Nilai Perusahaan (PBV)				
	2009	2010	2011	2012	2013
ADRO	3,16	4,39	2,56	1,76	0,89
ANTM	2,56	2,44	1,43	0,95	0,81
ARTI	0,97	0,55	0,5	0,48	0,31
ATPK	1,45	1,79	3,57	2,69	0,22
BUMI	6,33	4,33	4,24	3,23	-1,68
BYAN	7,61	20,41	9,33	4,12	5,13
CITA	1,78	1,68	1,04	0,94	0,63
CTTH	1,33	1,18	1,15	0,91	0,99
DEWA	0,87	0,51	0,60	0,41	0,40
ELSA	1,34	1,22	0,88	0,62	1,05
ENRG	1,57	0,86	1,18	0,50	0,29
GTBO	0,71	0,61	4,43	7,68	4,32
INCO	2,10	3,21	1,98	1,40	1,25
ITMG	4,85	8,86	4,46	4,84	7,23
KKGI	3,65	12,06	9,82	3,49	2,28
MEDC	1,00	1,59	1,04	0,67	0,64
MITI	5,00	3,90	2,08	2,25	1,73
PKPK	0,56	0,57	0,71	0,30	0,24
PTBA	6,87	8,31	4,90	4,09	3,11
PTRO	1,39	2,42	2,32	0,74	0,48
RUIS	0,67	0,72	0,80	0,63	0,56
TINS	2,93	3,29	1,83	1,70	1,65
Rata-rata	<b>2,67</b>	<b>3,86</b>	<b>2,77</b>	<b>2,02</b>	<b>1,48</b>

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

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari para pemilik



perusahaan, laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari para kreditur yang merupakan hutang bagi perusahaan.

Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut.

Menurut *balancing theory* atau *trade off theory* (teori keseimbangan) yang dijelaskan oleh Brealey dan Myers (1996) bahwa perusahaan akan meningkatkan utang manakala penghematan pajak (*tax shield*) lebih besar daripada pengorbanannya (bunga) yang timbul sebagai akibat penggunaan utang oleh perusahaan, dan penggunaan utang tersebut akan berhenti manakala terjadi keseimbangan antara penghematan dan pengorbanan akibat penggunaan utang tersebut.

Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang mencerminkan perimbangan modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Besarnya hutang dalam struktur modal dapat menyebabkan adanya keuntungan dan kerugian. Keuntungan dari hutang yang tinggi adalah timbulnya keringanan pajak (*tax shield*) dari pembayaran bunga. Sedangkan kerugian yang timbul adanya hutang



yang tinggi adalah : 1) semakin tinggi *Debt Ratio* semakin beresiko perusahaan karena semakin tinggi beban tetap yang berupa bunga, 2) jika sewaktu-waktu perusahaan kesulitan keuangan dan *operating income* tidak cukup menutupi beban bunga maka akan menyebabkan kebangkrutan (Masdar Mas'ud, 2008).

Perusahaan akan berusaha untuk memperoleh struktur modal yang optimal. Penentuan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Riyanto (2001), dengan mendasarkan pada konsep *cost of capital* maka struktur modal yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*). Sedangkan menurut Awat dan Muljadi (1995), struktur modal yang optimal dapat didefinisikan sebagai struktur modal yang memaksimumkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham atau memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin memakmurkan pemilik saham. Harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan. Dengan demikian bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan juga meningkat (Taswan, 2003). Pendapat lain diungkapkan oleh Weston dan Brigham (1985), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut (Sofyaningsih, 2011).

Berdasarkan teori struktur modal ada dua pandangan yang terus diperdebatkan oleh ahli-ahli keuangan dunia. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisonal yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai

perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sujoko, 2007). Menurut teori tradisional setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan apabila struktur modal sudah berada di atas target struktur optimalnya. Nilai perusahaan dicerminkan dari harga pasar saham. Sedangkan dalam teori Modigliani dan Miller (MM) ada dua pendapat yaitu pendapat yaitu teori MM tanpa pajak dan teori MM dengan pajak. Dalam teori MM tanpa pajak disimpulkan tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan WACC dalam dunia tanpa pajak. Sedangkan teori MM dengan pajak menyimpulkan bahwa *financial leverage* berpengaruh, dengan kata lain nilai perusahaan akan maksimum dan keseluruhan biaya modalnya minimal jika menggunakan hutang mendekati 100% (Ekawati, 2004).

Hasil Penelitian terhadap variabel struktur modal terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian yang dilakukan Wahyuni (2013), bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2008), membuktikan bahwa ada hubungan yang positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Sementara itu penelitian oleh Safrida (2008), membuktikan secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial bahwa struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk variabel Struktur Modal.



Adanya ketidak konsistenan hasil penelitian juga dapat dilihat pada tabel

1.2 berikut :

Tabel 1.2 Data PBV dan DER PT. Adaro Energy Tbk (ADRO)  
Tahun 2009-2013

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Struktur Modal (DER)
2009	3,162706	141,89
2010	4,390723	118,27
2011	2,556437	131,71
2012	1,755994	123,44
2013	0,889346	110,76

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

Dari tabel 1.2 di atas dapat dijelaskan bahwa DER pada PT. Adaro Energi tahun 2010 mengalami penurunan sedangkan Nilai perusahaannya mengalami peningkatan jika dibandingkan tahun 2009. Tetapi hal tersebut tidak konsisten pada tahun 2012 dimana DER PT. Adaro Energi mengalami penurunan dibanding tahun 2011 dan Nilai Perusahaannya pada tahun 2012 juga mengalami penurunan dibandingkan tahun 2011.

Pertumbuhan (*Growth*) dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Putrakisnanda, 2009).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik.

Penelitian tentang hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan masih sedikit mendapat perhatian dari peneliti-peneliti terdahulu, walaupun ada dasar teori untuk menghipotesiskan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan dengan harga saham perusahaan. John dan William (1987) dan Jensen (1986) menyatakan bahwa harga saham akan merespon informasi pertumbuhan dari perusahaan. Untuk perusahaan yang tidak tumbuh, yaitu perusahaan yang mempunyai peluang tumbuh terbatas, diprediksi mempunyai hubungan *negative* dengan harga saham. Sedangkan untuk perusahaan yang tumbuh, yaitu perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang tinggi diramalkan memiliki hubungan positif dengan harga saham.

Informasi tentang pertumbuhan perusahaan akan direspon secara cepat oleh pasar, investor akan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar kepercayaan akan masa depan perusahaan. Sehingga mereka mengharapkan *rate of return* yang lebih tinggi atas investasi yang mereka lakukan.

Teori Free Cash Flow dari Jensen (1986) memberikan suatu dasar bahwa terdapat hubungan perusahaan antara pertumbuhan perusahaan dengan harga saham. Selanjutnya Model Informasi Asimetri dari Ambarish, John dan William (1987) juga memberikan dukungan bahwa harga saham akan berubah tergantung



prospek pertumbuhan perusahaan.

Pada variabel pertumbuhan perusahaan terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten antara lain penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten, untuk itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk variabel pertumbuhan perusahaan.

Adanya ketidak konsistenan hasil penelitian juga dapat dilihat pada tabel 1.3 berikut :

Tabel 1.3 Data PBV dan Growth PT. Aneka Tambang Tbk (ANTAM)  
Tahun 2009-2013

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Pertumbuhan Perusahaan (Growth)
2009	2,55814	-3,08
2010	2,438466	23,06
2011	1,434479	24,41
2012	0,951446	29,65
2013	0,812675	10,94

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

Dari tabel 1.3 di atas dapat dijelaskan bahwa *Growth* pada PT. ANTAM tahun 2013 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2012 dan Nilai perusahaannya juga mengalami penurunan jika dibandingkan tahun 2012. Tetapi hal tersebut tidak konsisten pada tahun 2012 dimana *Growth* PT. Antam mengalami kenaikan dibanding tahun 2011 sedangkan Nilai Perusahaannya pada

tahun 2012 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2011.

Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Weston dan Coveland (1992) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Rasio profitabilitas terdiri atas profit margin, basic earning power, return on assets, dan return on *equity*. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE).

*Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian Ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.



ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Mengingat akan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Angg (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtias (2013) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), menunjukkan

bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidak konsistenan beberapa penelitian di atas mendorong penulis untuk meneliti lebih lanjut dengan memasukkan Variabel ROE sebagai variabel bebas dalam penelitian ini.

Adanya ketidak konsistenan hasil penelitian juga dapat dilihat pada tabel 1.4 berikut :

Tabel 1.4 Data PBV dan ROE PT. Cita Mineral Investindo Tbk (CITA)  
Tahun 2009-2013

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Profitabilitas (ROE)
2009	1,781473	8,73
2010	1,681519	22,47
2011	1,040085	25,63
2012	0,935773	20,83
2013	0,626506	32,73

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

Dari tabel 1.4 di atas dapat dijelaskan bahwa ROE pada PT. Cita Mineral Investindo Tbk tahun 2012 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2011 dan Nilai perusahaannya juga mengalami penurunan jika dibandingkan tahun 2011. Tetapi hal tersebut tidak konsisten pada tahun 2011 dimana ROE PT. Cita Mineral Investindo Tbk mengalami kenaikan dibanding tahun 2010 sedangkan Nilai Perusahaannya pada tahun 2011 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2010.

Rasio aktivitas (*activity ratio*) menurut Van Horne dan Wachowicz (2005 : 212) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola



aktivanya. Rasio-rasio ini dirancang untuk mengetahui apakah jumlah total dari tiap-tiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam neraca terlihat wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan saat ini dan proyeksinya. Jika sebuah perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, sehingga keuntungannya akan tertekan. Dilain pihak, jika aktiva terlalu rendah penjualan yang menguntungkan akan hilang.

Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Kelebihan dana tersebut lebih baik ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Rasio aktivitas terdiri dari *inventory turnover*, *receivable turnover*, *fixed asset turnover*, dan *total assetturnover*.

Tingkat perputaran total aktiva (*total assets turn over*) adalah rasio yang menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan. Rasio ini dihitung dengan cara membagi penjualan bersih dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini semakin baik (Syamsuddin, 2004;73).

Semakin besar rasio *total assets turnover* suatu perusahaan maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar keinginan investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar. Ini berarti akan menaikkan nilai perusahaan.

*Total Asset Turnover (TATO)* menggambarkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Penelitian ini menggunakan *TATO* dalam mengukur aktivitas perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan Hasil penelitian Tuasikal (2002) menyatakan bahwa variabel *TATO* berpengaruh terhadap return saham sedangkan penelitian yang dilakukan Manao dan Deswin (2001) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *TATO* dan return saham untuk semua ukuran perusahaan sebelum masa krisis moneter di Indonesia. Ketidakkonsistenan penelitian di atas mendorong penulis untuk meneliti lebih lanjut dengan memasukkan Variabel rasio aktivitas yang diukur dengan *TATO* sebagai variabel bebas dalam penelitian ini.

Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian juga dapat dilihat pada tabel 1.5 berikut :

Tabel 1.5 Data PBV dan *TATO* PT. Ratu Prabu Energi Tbk (ARTI) Tahun 2009-2013

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	<i>TATO</i>
2009	0,965092	34,34
2010	0,552748	24,50
2011	0,497891	21,32
2012	0,4764	31,38
2013	0,305857	25,65

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



Dari tabel 1.5 di atas dapat dijelaskan bahwa TATO pada PT. Ratu Prabu Energi Tbk tahun 2010 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2019 dan Nilai perusahaannya juga mengalami penurunan jika dibandingkan tahun 2009. Tetapi hal tersebut tidak konsisten pada tahun 2012 dimana TATO PT. Ratu Prabu Energi Tbk mengalami kenaikan dibanding tahun 2011 sedangkan Nilai Perusahaannya pada tahun 2012 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2011.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan diantaranya oleh Kusumajaya (2011), Mulianti (2010), Hidayati (2010), Safrida (2008), Sriwardany (2006) dan Sugihen (2003), namun penelitian dibidang ini masih merupakan masalah yang menarik untuk diteliti karena temuannya tidak selalu konsisten, hal inilah yang mendorong penulis untuk kembali meneliti mengenai Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Pertumbuhan Perusahaan* (Growth), *Return of Equity* (ROE) dan *Total Asset Turnover* (TATO) sebagai variabel independen. Variabel-variabel independen ini diambil karena dari berbagai penelitian terdahulu terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian. Sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan paparan latar belakang di atas dan ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian memberikan motivasi untuk meneliti pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan.

## B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan?
4. Bagaimana pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan?

## C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

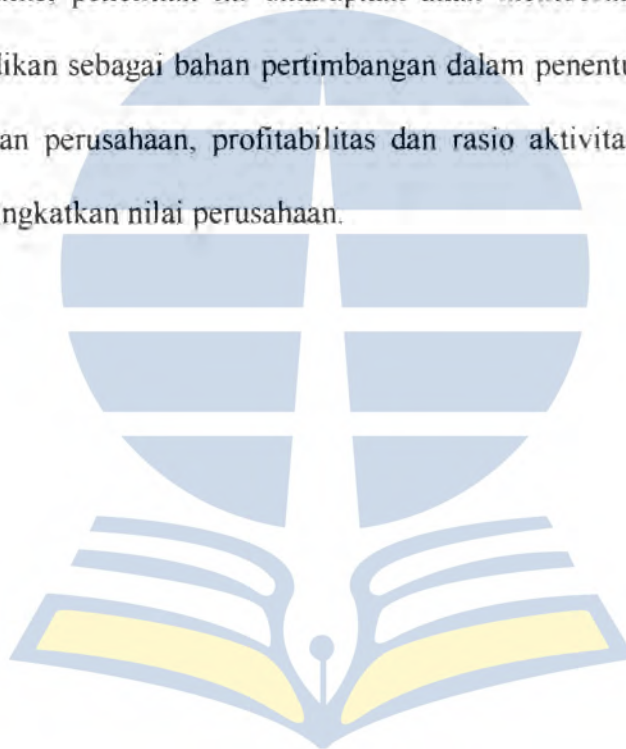
1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.
4. Untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.



#### **D. Manfaat Penelitian**

Sejalan dengan tujuan penelitian ini, maka manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Secara akademis diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pembandingan terhadap hasil penelitian yang berkaitan dengan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.
2. Secara praktis, penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan rasio aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham sedangkan konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

Nilai perusahaan yang baik dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang meningkat. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan

kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Brigham & Weston, 1997). Tandelilin (2001) mengatakan hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

Weston & Copeland (1997) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian (*valuation*), karena rasio tersebut mencerminkan rasio (risiko) dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham.

Rasio penilaian tersebut adalah *market value ratio* yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu *price earning ratio*, *price cash flow ratio* dan *price to book value ratio*. *Price earning ratio* adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price cash flow ratio* adalah harga per lembar saham dengan dibagi oleh arus kas per lembar saham. Sedangkan *Price to book value ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997).

Menurut Brigham & Houston (2001) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividen yield ratio*, dan *dividen payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini nilai



perusahaan diukur dengan PBV.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula. (Sartono, 2001), secara sederhana menyatakan bahwa price to book value (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut (Ang, 1997):

$$PBV = \frac{P_s}{BVS}$$

$P_s$  merupakan harga pasar saham dan BVS merupakan nilai buku per lembar saham (book value per share). BVS digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.

PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode discounted cash flow dapat menggunakan price book value sebagai perbandingan
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua



perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvaluation.

3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value ratio* (PBV).

## 2. Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1996). Menurut Husnan (2000), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto, 2001). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal merupakan salah masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (Husnan, 2000). Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan perimbangan antara hutang dan ekuitas untuk memaksimumkan nilai yang tercermin dari harga saham di Bursa.

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara resiko dan pengembalian. Jika banyak hutangnya maka resiko yang ditanggung pemegang

saham akan lebih besar tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan juga akan lebih besar jika lebih banyak menggunakan hutang. Resiko yang besar akan menurunkan harga saham tetapi tingkat pengembalian yang besar akan menaikkan harga saham. Oleh karena itu struktur modal harus berada pada keseimbangan antara resiko dengan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimumkan harga saham (Weston dan Brigham, 1985).

Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaximumkan nilai perusahaan. Jenis-jenis teori struktur modal antara lain :

a. Teori pendekatan tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan atau biaya modal perusahaan dapat dirubah dengan cara merubah struktur modal (Husnan, 2000). Menurut Irawati (2006) pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa sampai pada tingkat leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Tetapi jika hutangnya terus ditambah maka resikonya akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang. Menurut pendekatan tradisional, struktur modal yang optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang.



b. Model Modigliani dan Miller (MM), (Brigham, 2001)

1) Model MM tanpa pajak

Penerapan model MM tanpa pajak ini menggunakan beberapa asumsi, yaitu :

- a) Tidak ada pajak pribadi maupun pajak perseorangan,
- b) Resiko bisnis dapat diukur dengan EBIT,
- c) Seluruh investor memiliki estimasi yang sama tentang EBIT,
- d) Saham dan obligasi diperdagangkan di pasar modal yang sempurna,
- e) Hutang perusahaan dan individu tanpa resiko, sehingga suku bunga hutang adalah suku bunga bebas resiko.
- f) Pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu konstan

Model MM tanpa pajak ini menyimpulkan tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan WACC dalam dunia tanpa pajak. Hal ini disebabkan karena bertambahnya penggunaan utang maka risiko perusahaan juga bertambah sehingga biaya modal sendiri atau tingkat keuntungan yang disyaratkan pada modal sendiri juga bertambah.

2) Model MM dengan pajak

Pada tahun 1963 MM menerbitkan makalah lanjutan yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseorangan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangi. Hasil penelitian mendorong perusahaan untuk menggunakan Hutang dalam struktur modal. Kesimpulan ini diubah oleh Miller ketika memasuki efek dari pajak perseorangan. Miller berpendapat bahwa investor bersedia menerima pengembalian atas

saham sebelum pajak yang relatif rendah dibandingkan dengan pengembalian atas obligasi sebelum pajak (Brigham dan Houston, 2001).

Model MM dengan pajak menyimpulkan bahwa *financial leverage* berpengaruh, dengan kata lain nilai perusahaan akan maksimum dan keseluruhan biaya modalnya minimal apabila menggunakan hampir 100% hutang. Peningkatan ini semata-mata disebabkan oleh pembayaran bunga dan pengurangan pajak yang besarnya lebih kecil dari biaya hutang dan biaya modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2001) bahwa dengan adanya penghematan pajak maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar dibanding nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

c. Model *Trade-Off* (Brigham, 2001)

Menurut teori ini struktur modal yang optimal dapat diperoleh dengan cara menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang (*benefit of debt*) dengan biaya kesulitan dan biaya keagenan. Namun teori ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat PV (*present value*) biaya kesulitan dan PV biaya keagenan. Metode ini memberikan tiga hal penting mengenai hutang, yaitu :

- 1) Perusahaan yang memiliki resiko bisnis tinggi sebaiknya menggunakan hutang yang sedikit, karena semakin besar probabilitas kesulitan keuangan akan memperbesar biaya kesulitan keuangan.
- 2) Perusahaan yang memiliki aktiva berwujud (*tangible asset*) dapat menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aktiva tak berwujud (*intangibile asset*).



3) Perusahaan yang sedang membayar pajak yang tinggi dapat menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

d. *Model Pecking Order*

Model *Pecking Order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka membelanjai perusahaannya dengan dana internal, yaitu berasal dari laba ditahan dan depresiasi aliran kas. Jika dana internal tidak mencukupi perusahaan baru menggunakan dana eksternal. Dana eksternal yang digunakan terlebih dahulu adalah hutang pada bank, jika tidak mencukupi baru melakukan emisi obligasi. Hal ini dilakukan karena emisi obligasi merupakan signal negatif oleh pasar bahwa perusahaan kekurangan dana, hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

### 3. **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan leverage, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena

penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D cost-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001).

Ambarish et.al. (1987) mengatakan bahwa harga saham yang dipengaruhi oleh kebijaksanaan struktur modal tergantung pada peluang tumbuh dari perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang tidak tumbuh (memiliki peluang tumbuh terbatas) harga saham akan merespon secara negatif jika perusahaan tersebut memiliki lebih sedikit equity di dalam struktur modalnya. Sedangkan untuk perusahaan yang tumbuh (perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang tinggi) harga saham akan merespon secara positif jika perusahaan tersebut memiliki lebih banyak equity di dalam struktur modalnya.



Pendapat ini didukung oleh Jensen (1986), teori aliran kas bebas dari Jensen mengatakan bahwa ada peranan dari peluang tumbuh perusahaan dalam kaitannya dengan perubahan harga saham yang disebabkan perubahan kebijaksanaan struktur modal. Mereka menemukan bukti bahwa perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang menguntungkan harga saham akan berubah secara positif, sebab dengan adanya perubahan struktur modal memungkinkan perusahaan akan memperoleh nilai sekarang yang positif.

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, misalnya dengan melihat pertumbuhan penjualannya. Pengukuran ini hanya dapat melihat pertumbuhan perusahaan dari aspek pemasaran perusahaan saja. Pengukuran yang lain adalah dengan melihat pertumbuhan laba operasi perusahaan. Dengan melakukan pengukuran laba operasi perusahaan, kita dapat melihat aspek pemasaran dan juga efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya. Pengukuran berikutnya adalah dengan mengukur pertumbuhan laba bersih, dimana inputnya pertumbuhan laba bersih ini adalah modal, sedangkan outputnya adalah laba. Pengukuran pertumbuhan perusahaan yang terakhir adalah melalui pengukuran pertumbuhan modal sendiri.

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang (Taswan, 2003). *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan



maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Putrakrisnanda, 2009). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal rendah, oleh sebab itu, leverage memiliki hubungan negatif dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi pertumbuhan, maka semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang lain konstan

#### **4. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan rasio profitabilitas yang berhubungan dengan profitabilitas secara teoritis adalah pengembalian atas ekuitas. Rasio ini digunakan oleh manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Shaw (2003) berpendapat bahwa laba yang tinggi memberikan indikasi prospek

perusahaan yang baik sehingga dapat mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (1992) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Namun penelitian yang dilakukan oleh Surantan dan Pranata (2003) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Angg (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Kusumawati (2005) menjelaskan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan



merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Horne dan John (2005), menjelaskan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu ROA (*return on asset*) dan ROE (*return on equity*). Menurut Na'im (1998), dalam mengukur profitabilitas digunakan ROI (*return on investment*) dan ROE (*return on equity*). ROI merupakan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan pada aktiva. ROI sering disebut juga ROA (*return on asset*). Nilai ROI sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Perusahaan}}{\text{Jumlah Aktiva Perusahaan}} \times 100\%$$

ROA (*return on asset*) merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. Sedangkan ROE (*return on equity*) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba.

ROE (*return on equity*) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan



dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John, 2005).

## 5. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) menurut Van Home dan Wachowicz (2005 : 12) adalah “rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya”. Rasio-rasio ini dirancang untuk mengetahui apakah jumlah total dari tiap-tiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam neraca terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan saat ini dan proyeksinya. Jika sebuah perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, sehingga keuntungannya akan tertekan. Di lain pihak, jika aktiva terlalu rendah, penjualan yang menguntungkan juga akan hilang.

Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Kelebihan dana tersebut lebih baik ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

Oleh karena itu penjualan yang menguntungkan memerlukan pelaksanaan investasi yang sehat. Salah satu tujuan manajer keuangan adalah menentukan seberapa besar efisiensi investasi pada berbagai aktiva. Dengan kata lain rasio aktivitas menunjukkan berbagai sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri

maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri. (Sartono, 1996 : 125).

Rasio aktivitas meliputi :

a. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

Adalah rasio antara harga pokok penjualan atau penjualan dengan rata-rata persediaan yang mengukur efisiensi pengguna persediaan. Perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempertahankan persediaan yang berlebihan. Pola tersebut perlu disesuaikan apabila usaha perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor musim (*Seasonal*) atau sangat berfluktuasi dari waktu ke waktu dalam satu periode tertentu.

Rumus Perputaran Persediaan adalah :

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-rata persediaan}} \times 100\%$$

Atau

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}} \times 100\%$$

Perusahaan yang perputaran persediaannya makin tinggi berarti makin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik, untuk itu perlu ditentukan keseimbangan (Sartono, 1997:23).

b. Rata-rata periode pengumpulan piutang (Periode penagihan rata-rata atau *average collection period*)

Adalah rasio antara piutang dengan penjualan per hari. Rasio ini mengukur efisiensi dalam pengumpulan piutang perusahaan dengan membandingkan persyaratan penjualan yang telah ditentukan. Periode penagihan piutang rata-

rata dihitung dalam dua langkah yaitu penjualan tahunan dibagi dengan 360 untuk menentukan penjualan harian rata-rata dan piutang dagang dibagi dengan penjualan harian untuk mendapatkan jumlah hari penjualan terikat dalam piutang (sartono, 1997 : 24).

Rumus rata-rata penagihan piutang :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang rata - rata}} \times 100\%$$

Terlalu tinggi periode pengumpulan piutang berarti bahwa kebijakan kredit terlalu bebas, akibatnya timbul *bad-debt* dan investasi dalam piutang menjadi terlalu besar akibatnya keuntungan akan menurun. Sebaliknya periode pengumpulan piutang yang terlalu pendek berarti kebijakan kredit terlalu ketat dan besar kemungkinan perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan. Untuk itu standar kredit perlu diperlonggar.

c. Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

Adalah rasio antara penjualan dengan aktiva tetap yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva tetap atau perputaran aktiva tetap. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya seperti gedung, kendaraan, mesin-mesin, perlengkapan kantor.

Rumus Perputaran Aktiva Tetap :

$$\text{Perputaran Aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}} \times 100\%$$



d. Perputaran Total Aktiva (*Total asset Turnover*)

Perputaran total aktiva adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan secara keseluruhan. Rasio yang rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume memadai bagi kapasitas investasinya. Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan memperoleh laba (Sartono, 1997: 24).

Rumus Perputaran aktiva adalah :

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## B. Penelitian Terdahulu

Anwar (2008) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Stabilitas Sales Yang Berbeda. Penelitian ini menggunakan 45 perusahaan sebagai sampel dan periode penelitian selama 5 tahun. Hasil dari analisis regresi berganda menunjukkan bahwa baik tingkat sales yang lebih stabil maupun kurang stabil memberikan hasil hubungan yang positif dan signifikan sehingga mendukung hipotesis penelitian yang menyebutkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah positif dan tidak berpengaruh apakah sales lebih stabil maupun kurang stabil. Persamaan penelitian yang peneliti lakukan dengan penelitian Nurul anwar adalah pada variabel struktur modal dan nilai perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada jumlah variabel yang diteliti selain itu pada penelitian yang

dilakukan Nurul anwar membedakan tingkat stabilitas sales sedangkan pada penelitian ini tidak membedakan tingkatan tersebut.

Wahyuni, Ernawati dan Murhadi (2013) melakukan penelitian Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate dan Building Construction yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan sektor property, real estate dan building construction yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel bebas, sedangkan variabel terikat yang digunakan sebanyak 5 variabel yaitu : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan konstitusional. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang saya lakukan yaitu variabel terikat yang diteliti yaitu nilai perusahaan dan terdapat dua variabel bebas yaitu keputusan pendanaan dan profitabilitas yang sama-sama menjadi variabel yang diteliti. Sedangkan perbedaannya adalah variabel terikat yang diteliti dan objek dari penelitian.



Saadiah (2008) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Leverage, Nilai investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang listed di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2007. Hasil penelitian :

1. *Total Debt to Total Asset*, *Capital Expenditure*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh secara positif dengan nilai perusahaan (*Tobin's Q*)
2. *Total Debt to Total Asset* (sebagai struktur modal perusahaan), *Earning Before Tax (EBT)*, *Tax* dan *Total Asset* secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).
3. *Earning Before Tax (EBT)*, *Total Asset* dan *Total debt to total asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), sedangkan *Capital Expenditure* dan *Tax* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)
4. *Total Debt to Total Asset* merupakan variabel yang mempunyai pengaruh dominan dan hubungan yang kuat dengan nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Persamaan dengan penelitian yang peneliti lakukan adalah variabel terikat yang diteliti yaitu nilai perusahaan dan objek yang diteliti. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel bebas yang diteliti dan referensi waktu objek yang diteliti.

Ayuningtias (2013) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan : Kebijakan Dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel antara. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010, yaitu sebanyak 146 perusahaan (emiten). Hasil penelitian : Hasil dari penelitian ini, yaitu: (1)



Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi. (3) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; dan kesempatan investasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan kesempatan investasi. Persamaan dengan penelitian yaitu variabel terikat yang diteliti. Sedangkan perbedaan penelitian yaitu variabel bebas dan objek penelitian.

Hermuningsih (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. Penelitian ini mengaplikasikan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* pada 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selang periode 2006-2010. Penelitian ini memberikan beberapa temuan empiris. Pertama, variabel profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel *intervening* bagi *growth opportunity* dan tidak bagi profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal. Ini berarti, struktur modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut. Adapun persamaan penelitian yaitu terletak pada variabel terikat yang diteliti yaitu nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian terletak pada variabel bebas yang diteliti dan objek penelitian.

Pangulu (2014) pada penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013) menunjukkan bahwa profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 dengan total sampel 31 perusahaan. Analisis data menggunakan metode regresi data panel. Persamaan penelitian yaitu pada variabel-variabel yang diteliti, sedangkan perbedaan penelitian terletak pada objek yang diteliti.

Safrida (2008) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian tahun 2004 sampai tahun 2006, berjumlah 151 perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan secara parsial bahwa struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan membuktikan bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian adalah variabel terikat yang diteliti yaitu nilai perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada jumlah variabel bebas dan objek penelitian.

Kusumajaya (2011) dalam penelitian yang berjudul pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di bursa efek indonesia menunjukkan bahwa: 1)



struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 3) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan 5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2006 sampai dengan 2009. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 27 perusahaan manufaktur. Persamaan penelitian adalah variabel-variabel yang diteliti, sedangkan perbedaannya adalah jumlah variabel terikat yang diteliti dan objek penelitian.

### **C. Kerangka Konseptual**

#### **1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori trade-off menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001). Biaya dari hutang dihasilkan dari 1) peningkatan kemungkinan kebangkrutan yang disebabkan oleh kewajiban hutang yang tergantung pada risiko bisnis dan risiko keuangan, 2) biaya agen dan pengendalian tindakan perusahaan, 3) biaya yang berkaitan dengan manajer yang mempunyai informasi yang lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada investor (Sriwardany, 2006).



Jika pendekatan Modigliani dan Miller dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat terus karena penggunaan hutang yang semakin besar. Tetapi perlu diingat bahwa bila sekarang dari financial distress dan nilai sekarang adalah agency cost dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang memiliki leverage (Sartono, 2001).

*Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Kallapur dan Trombley (1999) Realisasi pertumbuhan perusahaan diukur dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (cash inflow) atau mengurangi kemampuan kas keluar (cash outflow) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa lalu dan manfaat

ekonomis masa mendatang bisa diukur, dikuantifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai.

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (rate of return) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Stulz (1990) menemukan bukti bahwa perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio hutang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan. Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direpson positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.



### 3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Analisis laporan keuangan akan melibatkan membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi tren posisi keuangan dari waktu ke waktu. Studi-studi ini akan membantu manajemen mengidentifikasi berbagai kekurangan yang mereka miliki dan kemudian mengambil tindakan untuk meningkatkan kinerjanya (Brigham&Houston, 2004)

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Robert (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rantabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan return on equity merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan

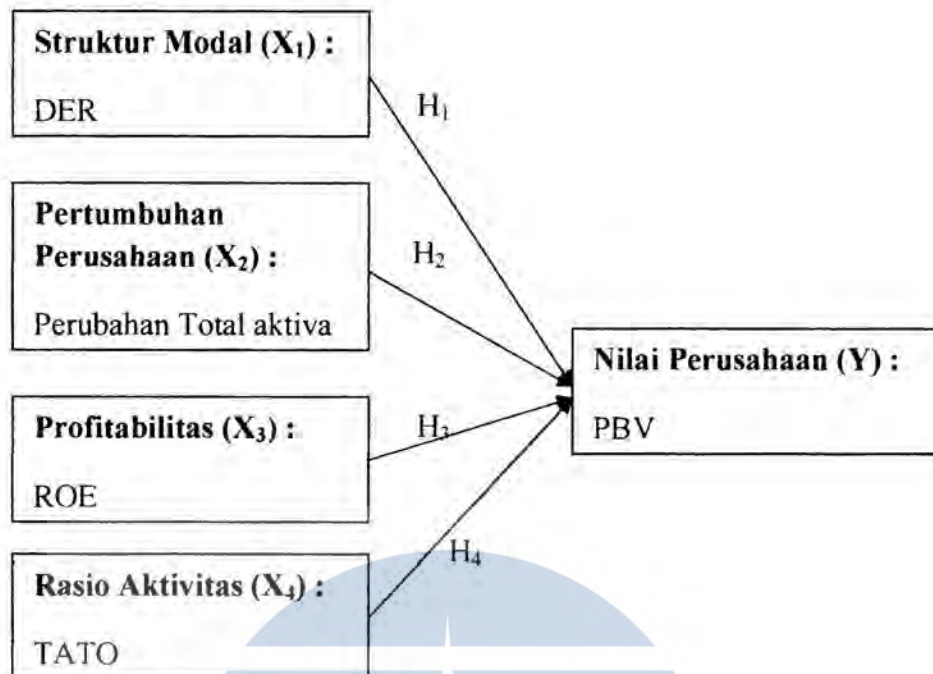


saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

#### **4. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana yang dimiliki menggunakan rasio aktivitas. Pengukuran rasio ini menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisienya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Ang, 1997). Menurut Sartono (1994) Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk meperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, hal ini akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik memberikan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi menambah nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah pustaka dan tujuan penelitian maka kerangka pemikiran antara Struktur Modal, Pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

#### D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris. Berdasarkan pada latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian serta telaah pustaka seperti yang telah diuraikan tersebut di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Rasio aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## E. Definisi Operasional

### a. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diukur dengan price book value (PBV) adalah rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham pada perusahaan pertambangan dan pertanian di BEI Tahun 2009-2013. Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya..

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

### b. Struktur Modal (X<sub>1</sub>)

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur Modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan, dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang (Helfert, 1997: 98-99).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### c. Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>2</sub>)

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.



$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t-1}{\text{Total aktiva } t-1} \times 100\%$$

#### d. Profitabilitas (X<sub>3</sub>)

Profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri pada perusahaan pertambangan di BEI Tahun 2009-2013. ROE menunjukkan seberapa banyak perusahaan yang telah memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

#### e. Rasio Aktivitas (X<sub>4</sub>)

Rasio aktivitas dapat dihitung dengan menggunakan perputaran total aktiva. Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan memperoleh laba (Sartono, 1997: 24).

Rumus Perputaran aktiva adalah :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Desain Penelitian

Berdasarkan jenis masalah yang diteliti, tempat dan waktu yang dilakukan serta teknik dan alat yang digunakan dalam melakukan penelitian maka penelitian ini termasuk penelitian pengamatan dan studi kepustakaan. Sedang jika dilihat dari jenis datanya termasuk penelitian kuantitatif sebab data yang dipakai adalah data kuantitatif yaitu berupa angka. Selain itu data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk data skunder, sebab data yang diolah adalah data yang berasal dari laporan keuangan yang telah dihasilkan oleh perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Sesuai dengan tujuan penelitian yaitu menguji hipotesis, maka desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain kausal. Desain kausal berguna untuk menganalisis hubungan-hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya (Umar, 2000: 63).

#### B. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai tahun 2013 sebanyak 40 perusahaan. Perusahaan pertambangan (*mining*) merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan dan jasa pertambangan yang terdiri dari sub sektor pertambangan batubara, subsektor pertambangan minyak dan gas bumi, sub sektor logam dan mineral lainnya, sub sektor pertambangan batu-batuan dan sub sektor pertambangan lainnya.

Sedangkan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan tehnik purposive sampling jenis judgement sampling yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006). Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (Indonesian capital market directory) tahun 2009-2013.
2. Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2009-2013 berturut-turut.

Berdasarkan kriteria tersebut di atas, dan berdasarkan data laporan keuangan sektor pertambangan periode tahun 2009 – 2013, diperoleh 22 perusahaan pertambangan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Daftar perusahaan pertambangan dimaksud adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Daftar Sampel Perusahaan Pertambangan di BEI

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk
2.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3.	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
4.	ATPK	Bara Jaya International Tbk
5.	BUMI	Bumi Resources Tbk
6.	BYAN	Bayan Resources Tbk
7.	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
8.	CTTH	Citatah Tbk



9.	DEWA	Darma Henwa Tbk
10.	ELSA	Elnusa Tbk
11.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
12.	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
13.	INCO	Vale Indonesia Tbk
14.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
15.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
16.	MEDC	Medco Energi International Tbk
17.	MITI	Mitra Investindo Tbk
18.	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
19.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
20.	PTRO	Petrosea Tbk
21.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
22.	TINS	Timah (Persero) Tbk

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

### C. Instrumen Penelitian

Untuk membantun pengolahan data, dalam penelitian ini digunakan software Microsoft Excel 2007 untuk mengolah data dari sumber yang ada agar sesuai dengan definisi operasional variabel yang digunakan sebelum diolah lebih lanjut dengan software statistik eviews 8.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh melalui fasilitas internet yang berupa laporan laba rugi dan neraca tahunan perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia mulai

tahun 2009 sampai tahun 2013 melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

#### **D. Prosedur Pengumpulan Data**

Data dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi atau *non participant observation*, yaitu metode yang dilakukan dengan melakukan klasifikasi dan kategorisasi bahan-bahan tertulis berhubungan dengan masalah penelitian yang mempelajari dokumen-dokumen / data yang diperlukan, dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan. Dengan demikian langkah yang dilakukan adalah dengan mencatat seluruh data yang diperlukan dalam penelitian ini sebagai mana yang tercantum di laporan keuangan publikasi tahunan dalam Direktori Perusahaan pertambangan di Indonesia dari Bank Indonesia.

#### **E. Metode Analisis Data**

Data-data yang diperoleh dari hasil penelitian selanjutnya dianalisis dengan model analisis regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan program software EViews versi 8.0 yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh DER, GROWTH, ROE, TATO terhadap PBV. Namun, sebelum dilakukan analisis regresi berganda terlebih dahulu dianalisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik:

##### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik Deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004).

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsi suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

## 2. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel, sedangkan pengolahan data menggunakan *eviews 8*. Data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Terdapat beberapa kelebihan data panel, Gujarati (2003):

1. Data panel dapat menangkap heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengijinkan variabel yang spesifik untuk masing-masing individu.
2. Dengan mengkombinasikan observasi *time series* dan *cross section* panel data memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, memiliki kolinearitas antar variabel lebih kecil, lebih banyak *degree of freedom* dan lebih efisien.
3. Dengan mempelajari observasi *cross section* yang berulang, panel data lebih sesuai untuk mempelajari dinamika perubahan.
4. Panel data dapat mendeteksi dan mengukur efek yang tidak dapat diobservasi dalam *cross section* atau *times series* murni.
5. Panel data memungkinkan kita mempelajari model perilaku yang lebih kompleks.
6. Dengan membuat data tersedia untuk ribuan unit, maka panel data dapat mengurangi bias karena mengagregatkan individu menjadi agregat yang luas

Data panel dapat dikelompokkan berdasarkan *number of observation among panel number*, Gujarati (2003):



1. *Balanced panel*: jika tiap unit *cross sectional* memiliki jumlah observasi *time series* yang sama
2. *Unbalanced panel*: jika jumlah observasi antar panel berbeda

Ditinjau dari berbagai asumsi dan faktor pembentukannya, menurut Greene (2000) dan Gujarati (2003) dalam ekananda (2014) membagi struktur model persamaan sistem berdasarkan:

### 1) Struktur Model I.

Struktur model I adalah struktur model dimana estimator akan menghasilkan intercept  $\alpha$  dan slope  $\beta$  sama untuk setiap individu ( $\alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_i$  dan  $\beta_{1k} = \beta_{2k} = \beta_{3k} = \dots = \beta_{ik}$ ). Secara ringkas struktur model dalam bentuk sistem persamaan ini adalah:

$$y = \alpha_1 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + e$$

Struktur model mengasumsikan tidak adanya perbedaan karakteristik  $y$  selama waktu observasi. Struktur model I dapat disebut model *pooled*, model *common* atau model homogenitas.

### 2) Struktur Model II.

Metode estimasi parameter ( $\alpha$  dan  $\beta$ ) dengan memperhatikan sifat dari individual effect  $\alpha$ , tanpa memperhatikan struktur kovarian error term ( $\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \dots \neq \alpha_i$  dan  $\beta_{1k} = \beta_{2k} = \beta_{3k} = \dots = \beta_{ik}$ ). Metode ini dikenal dengan Panel (Greene, 2000 dan Gujarati 2003) yang terdiri dari beberapa metode yaitu a) *Fixed Effect Model (FEM)* dimana metode ini mengasumsikan adanya pengaruh yang

konstan dari error term dan b) *Random Effect Model (REM)* adalah metode yang mengasumsikan adanya pengaruh yang tidak konstan dari error term.

Secara ringkas struktur model dalam bentuk sistem persamaan ini adalah :

$$y = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \dots \\ \alpha_t \end{bmatrix} + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + e$$

### 3) Struktur Model III.

Metode estimasi dimana intercept dan slope tidak sama untuk setiap individu ( $\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \dots \neq \alpha_i$  dan  $\beta_{1k} \neq \beta_{2k} \neq \beta_{3k} \neq \dots \neq \beta_{ik}$ ) dengan memperhitungkan sifat korelasi antar unit atau individu. Metode ini dikenal sebagai struktur model *Seemingly Unrelated Regression (SUR)* (Greene, 2000 dan Judge 1988). Secara ringkas struktur model dalam bentuk sistem persamaan menjadi ini adalah:

$$y = X\beta + e$$

### 4) Struktur Model IV.

Metode estimasi dimana intercept dan slope memiliki struktur yang unik. Kombinasi untuk model IV tidak hanya terbatas pada perbedaan kelompok yang lebih besar tetapi adanya asumsi dampak antara variabel yang satu sama dengan variabel lainnya. Pengujian model ini dapat dilakukan dengan Wald statistik maupun dengan LR dan LM.

## 5) Struktur Model V

Metode estimasi dimana intercept dan slope tidak sama untuk setiap individu ( $\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \dots \neq \alpha_i$  dan  $\beta_{11} \neq \beta_{12} \neq \dots \neq \beta_{33} \neq \dots \neq \beta_{ik}$ ) dengan memperhitungkan sifat struktur varian dan kovarian error term ( $\epsilon$ ) atau memperhitungkan sifat randomitas kedalam variabel slope. Metode ini dikenal dengan *Random Coefficient Model* (Greene, 2000). Struktur model ini sama dengan struktur model SUR yang telah disebutkan diatas. Perbedaan hanya terletak pada *struktur matriks varian kovarian* (struktur *Heterokedastik* dengan korelasi antar individu (SUR) untuk estimasi parameter.

Adapun langkah untuk menentukan model data panel yang digunakan adalah melalui uji sebagai berikut:

### a. Chow Test

Uji *chow test* dilakukan untuk memilih apakah model yang digunakan *model common* atau *fixed Effect*. Hipotesis dari *chow test* adalah:

$H_0$  :  $F_{stat} < F_{tabel}$ , maka model *common* valid digunakan

$H_a$  :  $F_{stat} > F_{tabel}$ , maka model *fixed effect* valid digunakan

Dasar penolakan terhadap hipotesa nol tersebut adalah dengan menggunakan  $F_{stat}$  seperti yang dirumuskan oleh *Chow*:

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS) / (N - 1)}{URSS / (N_T - N - K)}$$

Keterangan:

RRSS : Restricted Residual Sum Square

URSS : Unrestricted Residual Sum Square

N : Jumlah data *cross section*



- T : Jumlah data time series  
K : Jumlah variabel penjelas

b. *Hausman Test*

Pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan dalam memilih apakah model yang digunakan adalah model *fixed effect* atau *random effect*. Pengujian *Hausman Test* dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut:

$H_0$  : *Random Effect*

$H_1$  : *Fixed Effect*

Dasar penolakan  $H_0$  adalah dengan menggunakan pertimbangan distribusi *chi square* atau melalui perhitungan dalam Eviews. Jika hasil perhitungan *Hausman Test* signifikan ( $< 5\%$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya *Fixed Effect* yang digunakan.

### 3. Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t maupun uji F. Tujuan digunakannya pengujian hipotesis adalah untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen melalui regresi yang didapat signifikan. Metode pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan secara simultan. Apabila nilai F hitung

lebih besar dari nilai F tabel maka variabel-variabel independen secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

$H_1$  : minimal ada satu koefisien regresi yang tidak sama dengan nol.

Pada tingkat signifikansi 5 persen dengan kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- 1)  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak apabila  $F$  hitung  $<$   $F$  tabel, yang artinya variabel penjelas secara serentak atau bersama-sama tidak mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.
- 2)  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima apabila  $F$  hitung  $>$   $F$  tabel, yang artinya variabel penjelas secara serentak dan bersama-sama mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.

b. Uji statistik t

Uji t dilakukan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat dengan menganggap variabel bebas lainnya adalah konstan. hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- 1)  $H_0 : \beta = 0$ , berarti tidak terdapat pengaruh yang nyata antara variabel independen (X) secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen (Y).
- 2)  $H_a : \beta \neq 0$ , berarti terdapat pengaruh yang nyata antara variabel independen (X) secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen (Y).

- 3) Menentukan tingkat signifikansi: Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah  $\alpha = 5\%$  atau confidence interval sebesar 95% dan dengan degree of freedom  $(df) = (n-k)$  dan  $(k-1)$ . Dimana  $n$  merupakan jumlah observasi,  $k$  merupakan jumlah variabel independen.

Kaidah pengambilan keputusan adalah:

- 1) Apabila nilai probabilitas ( $p$ ) t-hitung  $< \alpha = 5\%$ , maka hipotesis yang diajukan ( $H_a$ ) diterima.
- 2) Apabila nilai probabilitas ( $p$ ) t-hitung  $> \alpha = 5\%$ , maka hipotesis yang diajukan ( $H_a$ ) ditolak.

c. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Gujarati: 2003). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1.  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali: 2005). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### A. DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN

##### 1. GAMBARAN UMUM BURSA EFEK INDONESIA

Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX.

Jumlah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2013 sebanyak 494 perusahaan dengan perincian sebagai berikut :

Tabel 4.1 Daftar Kelompok Usaha Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013

NO	NAMA KELOMPOK PERUSAHAAN	JUMLAH
1.	Pertanian	20
2.	Pertambangan	40
3.	Industri Dasar dan Kimia	61
4.	Aneka Industri	42
5.	Industri Barang Konsumsi	38
6.	Property dan Real Estate	55
7.	Infrastructure, Utilitas dan transportasi	47
8.	Keuangan	79

9.	Perdagangan, jasa dan Investasi	112
	<b>TOTAL</b>	<b>494</b>

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

## 2. GAMBARAN UMUM SEKTOR PERTAMBANGAN

Pertambangan adalah kegiatan yang dimulai dari mencari, menemukan, menambang, mengolah, hingga memasarkan bahan galian (mineral, batubara, dan migas) yang bernilai ekonomis. Industri pertambangan dikenal luas sebagai industri yang memiliki resiko yang tinggi sebagai usaha yang berkenaan dengan sumberdaya alam yang tidak terbaharukan dan sebagai usaha yang keekonomiannya lebih banyak ditentukan oleh pasar yang sifatnya sangat musiman.

Jumlah perusahaan Industri Pertambangan yang tercatat di BEI semakin bertambah dari tahun ke tahun. Sampai akhir 2013 terdapat 40 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI seperti pada tabel 4.2 berikut :

Tabel 4.2 Daftar Kelompok Usaha Sektor Pertambangan di BEI tahun 2013

NO	NAMA KELOMPOK PERUSAHAAN	JUMLAH
1.	Pertambangan Batubara	22
2.	Minyak Mentah dan Gas Alam	8
3.	Logam dan Mineral	8
4.	Galian Tanah dan Batu	2
	<b>TOTAL</b>	<b>40</b>

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

## B. HASIL

### 1. Analisis Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran umum dari data yang digunakan. Menurut Sugiyono (2004:169) Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Statistik deskriptif merupakan metode statistika yang digunakan untuk menggambarkan data variabel yang digunakan dalam suatu penelitian. Variabel yang dideskripsikan dalam penelitian ini adalah variabel dependent (terikat) dan independent (bebas). Sebagaimana diketahui sebelumnya variabel dependent dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV), sedangkan variabel independennya terdiri dari empat variabel, meliputi struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (Growth), rasio profitabilitas (ROE) dan rasio aktivitas (TATO).

Secara statistik, data tiap variabel tersebut akan digambarkan dalam bentuk rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum (*maximum*), nilai minimum (*minimum*) serta standar deviasi (*standart deviation*). Hasil perhitungan statistik deskriptif data penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :



Tabel 4.3 Analisis Deskriptif

	PBV	DER	GROWTH	ROE	TATO
Mean	2.557673	117.8946	29.73030	12.92133	81.64367
Median	1.510359	84.24285	8.938108	10.99607	73.00335
Maximum	20.41233	1775.387	887.4296	217.8851	217.5701
Minimum	-1.676446	-2411.830	-33.50886	-179.9379	0.000000
Std. Dev.	2.946097	310.3285	110.1459	35.28232	46.87359
Skewness	2.844662	-3.479581	6.463443	0.002908	0.699814
Kurtosis	14.85673	48.57024	46.66106	20.24942	3.041567
Jarque-Bera	792.6900	9739.934	9503.050	1363.736	8.986482
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.011184
Sum	281.3440	12968.41	3270.333	1421.346	8980.804
Sum Sq. Dev.	946.0641	10497111	1322402.	135687.8	239487.5
Observations	110	110	110	110	110
Cross sections	22	22	22	22	22

Sumber : eviews 8 (data diolah)

Pada tabel 4.3 di atas ditunjukkan statistik deskriptif untuk setiap variabel yang diujikan. Jumlah perusahaan yang diamati dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan yang diamati selama 5 tahun dari tahun 2009 sampai 2013 dengan jumlah observasi masing-masing 110.

Dari tabel di atas memperlihatkan bahwa *Price Book Value* (PBV) memiliki *mean* atau nilai rata-rata sebesar 2,56. Nilai minimum PBV sebesar -1,68% dimiliki oleh Bumi Resources Tbk dan nilai maksimum sebesar 20,41 dimiliki oleh Bayan Resources Tbk. Adapun nilai *median PBV* pada perusahaan pertambangan periode 2009-2013 sebesar 1,51 dengan standar deviasi sebesar 2.95.

*Debt To Equity Ratio* (DER) terendah yaitu -2.411,83% dimiliki oleh PT. Bumi Resources Tbk pada tahun 2013 dimana pada saat itu terjadi krisis ekonomi yang membuat beberapa perusahaan termasuk BUMI mengalami kerugian. Sementara pada tahun sebelumnya DER tertinggi juga dicatatkan oleh oleh Bumi Resources Tbk sebesar 1.775,39%. Nilai rata-rata *DER* perusahaan pertambangan

periode 2009-2013 yaitu sebesar 117,89% dengan median sebesar 84,24% hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaannya. Standar deviasi variabel nilai perusahaan sebesar 310,33%.

Variabel *Growth* diperoleh nilai rata-rata sebesar 29,73% dengan median 8,94%. Nilai *Growth* minimum sebesar -33,51% dimiliki oleh PT. Garda Tujuh Buana Tbk dan tertinggi dimiliki oleh PT. ATPK Resources Tbk sebesar 887,43% dengan standar deviasi sebesar 110,15%.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (ROE) diperoleh nilai rata-rata sebesar 12,92% dengan median 10,99%. sementara itu nilai ROE minimum sebesar -179,94% dimiliki oleh PT. Bumi Resources Tbk sedangkan ROE maksimum juga dicatatkan oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 217,89% dengan standar deviasi sebesar 35,28%.

Variabel *Total Asset Turnover (TATO)* memiliki nilai rata-rata sebesar 81,64% dengan median 73%. sedangkan nilai *TATO* minimum sebesar 0 dimiliki oleh PT. Garda Tujuh Buana Tbk dan nilai *TATO* tertinggi dimiliki oleh PT. Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) sebesar 217,57% dengan standar deviasi sebesar 46,87%.

## 2. ANALISIS REGRESI DATA PANEL

Dalam penelitian ini, data variabel berasal dari 22 perusahaan pertambangan (*cross section*) yang diamati pada beberapa periode pengamatan (*time series*). Penelitian ini mengandung dimensi tempat dan waktu atau dengan kata lain merupakan kombinasi data *time series* dan *cross section*. Dengan

demikian, teknik regresi yang digunakan adalah model regresi data panel (Gujarati, 2003).

Dalam analisis data panel, terdapat beberapa tipe model analisis yakni model *common effect*, model *fixed effect*, dan model *random effect*. Sebelum melakukan pemilihan model terbaik, maka dilakukan pengolahan terhadap ketiga model tersebut.

Tabel 4.4 Model *Common Effect*

Dependent Variable: PBV?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 12/06/16 Time: 08:47  
 Sample: 2009 2013  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 22  
 Total pool (balanced) observations: 110  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER?	0.004677	0.000451	10.36964	0.0000
GROWTH?	-0.000205	0.001798	-0.113973	0.9095
ROE?	0.036799	0.004579	8.035895	0.0000
TATO?	0.014137	0.001698	8.327619	0.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.557439	Mean dependent var	3.865109
Adjusted R-squared	0.544913	S.D. dependent var	3.631324
S.E. of regression	2.539535	Sum squared resid	683.6194
Durbin-Watson stat	0.780802		

Unweighted Statistics

R-squared	0.200844	Mean dependent var	2.557673
Sum squared resid	756.0529	Durbin-Watson stat	0.831720



Tabel 4.5 Model *fixed Effect*

Dependent Variable: PBV?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 12/06/16 Time: 08:47  
 Sample: 2009 2013  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 22  
 Total pool (balanced) observations: 110  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.678489	0.322826	2.101720	0.0386
DER?	0.004069	0.000344	11.81681	0.0000
GROWTH?	-0.002867	0.000901	-3.180282	0.0021
ROE?	0.029964	0.003682	8.137100	0.0000
TATO?	0.013443	0.003651	3.681972	0.0004
Fixed Effects (Cross)				
_ADRO--C	0.140596			
_ANTM--C	-0.472937			
_ARTI--C	-0.749765			
_ATPK--C	1.418633			
_BUMI--C	0.467495			
_BYAN--C	6.416387			
_CITA--C	-1.940188			
_CTTH--C	-1.690934			
_DEWA--C	-0.870667			
_ELSA--C	-1.925595			
_ENRG--C	-0.500697			
_GTBO--C	2.271813			
_INCO--C	0.211758			
_ITMG--C	2.059669			
_KKGI--C	1.756145			
_MEDC--C	-1.403251			
_MITI--C	-0.259241			
_PKPK--C	-1.734055			
_PTBA--C	2.297894			
_PTRO--C	-1.367363			
_RUIS--C	-3.433761			
_TINS--C	-0.691934			

## Effects Specification

## Cross-section fixed (dummy variables)

## Weighted Statistics

R-squared	0.863869	Mean dependent var	4.225894
Adjusted R-squared	0.823354	S.D. dependent var	3.968847
S.E. of regression	1.754713	Sum squared resid	258.6374
F-statistic	21.32219	Durbin-Watson stat	1.838178
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Unweighted Statistics

R-squared	0.686931	Mean dependent var	2.557673
Sum squared resid	296.1831	Durbin-Watson stat	2.152794

Tabel 4.6 Model *Random Effect*

Dependent Variable: PBV?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 12/06/16 Time: 08:49

Sample: 2009 2013

Included observations: 5

Cross-sections included: 22

Total pool (balanced) observations: 110

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.083664	0.749445	0.111635	0.9113
DER?	0.004765	0.001068	4.460516	0.0000
GROWTH?	-0.001799	0.001849	-0.972907	0.3328
ROE?	0.037990	0.010319	3.681643	0.0004
TATO?	0.018064	0.007330	2.464511	0.0153
Random Effects (Cross)				
_ADRO--C	0.186302			
_ANTM--C	-0.288312			
_ARTI--C	-0.275431			
_ATPK--C	1.436773			
_BUMI--C	0.410008			
_BYAN--C	5.317472			
_CITA--C	-1.828122			
_CTTH--C	-1.399988			
_DEWA--C	-0.427246			
_ELSA--C	-1.687061			
_ENRG--C	-0.053058			
_GTBO--C	1.973594			
_INCO--C	0.389725			
_ITMG--C	1.351184			
_KKGI--C	0.898462			
_MEDC--C	-1.042254			
_MITI--C	-0.334288			
_PKPK--C	-1.300108			
_PTBA--C	1.776712			
_PTRO--C	-1.195463			
_RUIS--C	-3.206714			
_TINS--C	-0.702187			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.890547	0.5080
Idiosyncratic random			1.860547	0.4920
Weighted Statistics				
R-squared	0.234081	Mean dependent var		1.030303
Adjusted R-squared	0.204903	S.D. dependent var		2.092355
S.E. of regression	1.865716	Sum squared resid		365.4940
F-statistic	8.022547	Durbin-Watson stat		1.722196
Prob(F-statistic)	0.000011			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.210126	Mean dependent var		2.557673

Sum squared resid

747.2717 Durbin-Watson stat

0.842334

Pengujian statistik untuk memilih model pertama kali adalah dengan melakukan uji *Chow test* untuk menentukan apakah metode *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang sebaiknya digunakan dalam membuat regresi data panel dan selanjutnya dilakukan uji Hausmant test untuk menentukan apakah metode *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang akan digunakan sebagai model terbaik dalam penelitian ini.

#### a. Uji Chow

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memilih model yang paling tepat antara dua pilihan pendekatan: *common effect* atau *fixed effect*. Metode *common effect* didasarkan pada asumsi bahwa *slope* dan *intersept* dalam persamaan model adalah sama, sementara metode *fixed effect* didasarkan pada asumsi bahwa meski *slope* dalam persamaan model yang digunakan adalah sama namun *intersept* untuk masing-masing variabel memiliki perbedaan. Hipotesa yang digunakan dalam pengujian ini adalah:

- a) Jika  $H_0$  diterima, maka model adalah *common effect*
- b) Jika  $H_0$  ditolak, maka model adalah *fixed effect*

Kriteria pengujian : ( $H_0$ ) diterima bila *p-value* hasil pengujian Uji Chow lebih besar daripada alpha 5%. Pengolahan data sampel menggunakan program Eviews untuk Uji Chow menghasilkan tabel *output* sebagai berikut.



Tabel 4.7 Tabel Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: NILAIPERUSAHAAN  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.143954	(21,84)	0.0000
Cross-section Chi-square	102.364182	21	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PBV?

Method: Panel Least Squares

Date: 12/06/16 Time: 08:48

Sample: 2009 2013

Included observations: 5

Cross-sections included: 22

Total pool (balanced) observations: 110

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.246195	0.544476	0.452168	0.6521
DER?	0.004439	0.001288	3.445003	0.0008
GROWTH?	0.000409	0.002339	0.174933	0.8615
ROE?	0.038002	0.011738	3.237584	0.0016
TATO?	0.015739	0.005882	2.675615	0.0087
R-squared	0.220552	Mean dependent var		2.557673
Adjusted R-squared	0.190859	S.D. dependent var		2.946097
S.E. of regression	2.650081	Akaike info criterion		4.831447
Sum squared resid	737.4076	Schwarz criterion		4.954196
Log likelihood	-260.7296	Hannan-Quinn criter.		4.881234
F-statistic	7.427685	Durbin-Watson stat		0.861344
Prob(F-statistic)	0.000026			

Setelah dilakukan uji chow dengan menggunakan eviews 8, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0000, yang artinya nilai Probability F < 0,05 maka diambil kesimpulan bahwa H0 ditolak. Dengan demikian, karena nilai F statistik pada uji Chow menunjukkan hasil yang signifikan hal itu berarti bahwa model Data Panel yang tepat digunakan dalam pengujian persamaan regresi adalah model *fixed effect*.

## 2. Uji Hausman

Langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk memilih apakah metode *fixed effect* ataukah *random effect* yang lebih cocok untuk digunakan. Hasil uji Hausman dengan nilai probabilitas yang kurang dari  $\alpha$  adalah signifikan, artinya metode *fixed effect* akan menjadi metode yang dipilih untuk mengolah Data Panel. Hipotesa yang digunakan dalam pengujian ini adalah:

- a) Jika  $H_0$  diterima, maka model adalah *random effect*.
- b) Jika  $H_0$  ditolak, maka model adalah *fixed effect*.

Kriteria pengujian : ( $H_0$ ) diterima bila  $p$ -value hasil pengujian Uji Hausman lebih besar daripada alpha 5%. Pengolahan data sampel menggunakan program Eviews 8 untuk Uji Hausman menghasilkan tabel *output* sebagai berikut.

Tabel 4.8 Tabel Hasil Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Pool: NILAIPERUSAHAAN  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.584254	4	0.3327

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER?	0.004902	0.004765	0.000000	0.6666
GROWTH?	-0.002258	-0.001799	0.000000	0.3762
ROE?	0.038783	0.037990	0.000014	0.8323
TATO?	0.021083	0.018064	0.000045	0.6540

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PBV?  
Method: Panel Least Squares  
Date: 12/06/16 Time: 08:49  
Sample: 2009 2013  
Included observations: 5

Cross-sections included: 22  
Total pool (balanced) observations: 110

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.175518	0.849227	-0.206679	0.8368
DER?	0.004902	0.001121	4.373392	0.0000
GROWTH?	-0.002258	0.001920	-1.175889	0.2430
ROE?	0.038783	0.010976	3.533367	0.0007
TATO?	0.021083	0.009954	2.118058	0.0371

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.692645	Mean dependent var	2.557673
Adjusted R-squared	0.601171	S.D. dependent var	2.946097
S.E. of regression	1.860547	Akaike info criterion	4.282681
Sum squared resid	290.7772	Schwarz criterion	4.920977
Log likelihood	-209.5475	Hannan-Quinn criter.	4.541577
F-statistic	7.571996	Durbin-Watson stat	2.174549
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari hasil pengujian ini diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.3327 yang artinya nilai Probability F > 0,05 maka diambil kesimpulan bahwa H0 diterima. Dengan demikian, model yang diterima adalah model *random effect*, dengan demikian persamaannya dapat diuraikan sebagai berikut :

$$PBV = 0.084 + 0.005 \text{ DER} - 0.002 \text{ GROWTH} + 0.038 \text{ ROE} + 0.018 \text{ TATO}$$

### 3. UJI HIPOTESIS

#### a. Uji statistik F

Nilai uji F (*F - statistik*) memperlihatkan kemampuan model untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Nilai F statistik pada model sebesar 8.022547 dan probabilitas 0.000011 signifikan pada  $\alpha$  5%. Hal ini



menunjukkan bahwa variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

#### **b. Uji Statistik T**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat. Sehingga melalui uji statistik ini akan diketahui signifikansi pengaruh variabel *DER*, *Growth*, *ROE* dan *TATO* secara parsial terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

1) Uji Hipotesis pertama, pengaruh struktur modal (*DER*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

Rumusan hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$H_{01}$  : Struktur modal (*DER*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

$H_{11}$  : Struktur modal (*DER*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

Berdasarkan pengujian secara parsial menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa variabel *DER* menunjukkan nilai probabilitas 0.0000 dengan koefisien regresi yang diperoleh adalah sebesar 0.004765 (positif). Karena nilai probabilitasnya lebih kecil 0.05 atau 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *DER* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV* diterima.

- 2) Uji Hipotesis kedua, pengaruh pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap Nilai perusahaan (*PBV*)

Rumusan hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$H_{02}$  : Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

$H_{12}$  : Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

Berdasarkan pengujian secara parsial menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa variabel *Growth* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.3328 dengan koefisien regresi yang diperoleh adalah sebesar -0.001799. Karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0.05 atau 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV* ditolak.

- 3) Uji Hipotesis ketiga, pengaruh profitabilitas (*ROE*) terhadap Nilai perusahaan (*PBV*)

Rumusan hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$H_{03}$  : Profitabilitas (*ROE*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

$H_{13}$  : Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan pengujian secara parsial menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa variabel ROE menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0004 dengan koefisien regresi yang diperoleh adalah sebesar 0.037990 (positif). Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0.05 atau 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV diterima.

4) Uji Hipotesis keempat, pengaruh rasio aktivitas (*TATO*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

Rumusan hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$H_{04}$  : Rasio aktivitas (*TATO*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

$H_{14}$  : Rasio aktivitas (*TATO*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*)

Berdasarkan pengujian secara parsial menggunakan uji t diperoleh hasil bahwa variabel *TATO* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0153. Koefisien regresi yang diperoleh adalah sebesar 0.018064 (positif). Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0.05 atau 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *TATO* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV* diterima.



### c. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) merupakan ukuran yang penting dalam regresi karena nilai  $R^2$  mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel bebas.

Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan metode random effects pada tabel 4.6 memperlihatkan bahwa nilai koefisien determinasi (R-square) sebesar 0,234081 yang berarti secara keseluruhan variabel bebas yang ada dalam model persamaan tersebut mampu dijelaskan oleh variabel terikat sebesar 23,4 persen sedangkan sisanya sisanya sebesar 76,6 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## C. PEMBAHASAN

1. Pengaruh DER, Growth, ROE dan TATO secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil uji F menunjukkan bahwa F statistic sebesar 8.022547 dengan probabilitas 0.000011. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel DER, Growth, ROE dan TATO secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai model dimana secara signifikan fluktuasi nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh seluruh variabel independen dalam penelitian ini. Meskipun secara teori variabel *PBV* dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lain tetapi melalui uji F ini, secara statistik *PBV* dapat dipengaruhi hanya oleh variabel *DER*, *Growth*, *ROE* dan *TATO*.

## 2. Pengaruh variabel DER terhadap PBV

Temuan penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresinya yang bernilai positif sebesar 0.005 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000, lebih kecil dari 5 persen. Hal ini berarti setiap ada peningkatan DER sebesar 1 persen maka akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.005 persen. Begitupun sebaliknya setiap ada penurunan DER sebesar 1 persen maka akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.005 persen.

Oleh karena variable DER berpengaruh signifikan, maka kita dapat menginterpretasikan bahwa dampak DER terhadap perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2013 adalah sebesar 0.005 persen. Dimana jika *DER* seluruh perusahaan meningkat 1 miliar, maka diperkirakan *PBV* setiap perusahaan meningkat sebesar 5 juta rupiah. Hasil temuan ini menerima hipotesis 1 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang positif dan signifikan, memberikan penjelasan bahwa semakin tinggi pembiayaan perusahaan dengan utang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil ini searah dengan teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan maksimum jika menggunakan hutang mendekati 100%. Dengan demikian semakin banyak hutang perusahaan, investor menganggap perusahaan mempunyai banyak

kesempatan menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi investor juga semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Kenaikan permintaan saham perusahaan akan menyebabkan naiknya harga saham. Semakin naik harga saham berarti nilai perusahaan juga semakin meningkat. Temuan ini juga searah dengan pendapat dari Husnan (2000) yang menjelaskan mengapa perusahaan memilih menerbitkan obligasi kemudian mengalami kenaikan harga saham. Hal ini berarti dengan mengeluarkan obligasi berarti hutang perusahaan bertambah dan jika dengan bertambahnya hutang dapat menyebabkan kenaikan harga saham berarti nilai perusahaan juga meningkat karena nilai perusahaan dapat diukur dari besarnya harga saham.

Temuan ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Hamidy (2014) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai *variable intervening* pada perusahaan Properti dan Real estate di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil temuannya disimpulkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real estate di Bursa Efek Indonesia.

### 3. Pengaruh Growth terhadap PBV

Temuan penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresinya yang bernilai negatif sebesar 0.002



dengan nilai probabilitas sebesar 0.3328, lebih kecil dari 5 persen. Dari hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *PBV* tidak diterima. Variabel *Growth* yang tidak signifikan, memberikan arti bahwa :

- a) Perubahan atau peningkatan *Growth* setiap perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 tidak menyebabkan terjadinya perubahan atau peningkatan pada *PBV* setiap perusahaan.
- b) Dampak *Growth* setiap perusahaan tidak menunjukkan adanya keseragaman dampak terhadap *PBV* setiap perusahaan pertambangan selama periode 2009-2013.
- c) Setiap perusahaan memiliki dampak *Growth* terhadap *PBV* yang spesifik selama periode 2009-2013, di mana dampak ini tidak sama untuk semua perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*) adalah **negative** dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya setiap ada penurunan pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Namun penurunan pertumbuhan perusahaan tersebut tidak mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan dikalangan investor. Hasil ini searah dengan pendapat Ambarish et. Al (1987) mengatakan bahwa harga saham yang dipengaruhi oleh kebijakan struktur modal tergantung pada peluang tumbuh dari perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang tidak tumbuh (memiliki peluang tumbuh terbatas) harga saham akan merespon **negative** jika perusahaan tersebut memiliki sedikit equity di dalam struktur

modalnya. Sedangkan untuk perusahaan yang tumbuh (perusahaan yang memiliki peluang tumbuh tinggi) harga saham akan merespon secara positif jika perusahaan tersebut memiliki lebih banyak equity di dalam struktur modalnya.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Cahyati (2006) yang meneliti tentang Hubungan Kebijakan Deviden dengan Nilai perusahaan pada PT. Telkom Tbk. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat (kecenderungannya pada laba ditahan). Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Jika bagian laba operasi perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen lebih tinggi daripada bagian yang akan ditanamkan kembali dalam laba ditahan, maka ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal semakin besar. Sebaliknya jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan maka bagian laba pendapatan yang tersedia untuk dividen semakin kecil, sehingga dalam hal ini akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan mempengaruhi atau menurunkan harga para saham dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

Temuan ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Dari hasil temuannya disimpulkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

#### 4. Pengaruh ROE terhadap PBV

Hasil uji hipotesis ketiga (tabel 4.6), variable ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0004. nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 atau 5%, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Dalam hal ini, semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan PBV. Nilai koefisien ROE sebesar 0.038 yang berarti setiap peningkatan ROE sebesar 1 persen maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.038 persen.

Oleh karena variable ROE berpengaruh signifikan, maka kita dapat menginterpretasikan bahwa dampak ROE terhadap perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2013 adalah sebesar 0.038 persen. Dimana jika *ROE* seluruh perusahaan meningkat 1 miliar, maka diperkirakan *PBV* setiap perusahaan meningkat sebesar 38 juta rupiah. Hasil temuan ini menerima hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (2001) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan bagus. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Husnan (2001) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa



depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan demikian semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam *ROE* akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian lain yang sejalan dengan hasil penelitian ini diantaranya adalah Ikbal, dkk (2011), Pakpahan (2010), Susanti (2010), Soliha dan Taswan (2002) dan Mahendra DJ (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

#### 5. Pengaruh TATO terhadap PBV

Temuan penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *TATO* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresinya yang bernilai positif sebesar 0.018 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0153, lebih kecil dari 5 persen. Hal ini berarti setiap ada peningkatan *TATO* sebesar 1 persen maka akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan (*PBV*) sebesar 0.018 persen. Begitupun sebaliknya setiap ada penurunan *TATO* sebesar 1 persen maka akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan (*PBV*) sebesar 0.018 persen. Hasil temuan ini menerima hipotesis 4 yang menyatakan bahwa *TATO*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Oleh karena variable *TATO* berpengaruh signifikan, maka kita dapat menginterpretasikan bahwa dampak *TATO* terhadap *PBV* perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2013 adalah sebesar 0.005 persen. Dimana jika *TATO* seluruh perusahaan meningkat 1 miliar, maka diperkirakan *PBV* setiap perusahaan meningkat sebesar 18 juta rupiah.

Hal ini karena semakin tinggi *TATO* berarti mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan *revenue* bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. *TATO* yang tinggi berpotensi menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan dan meningkatkan nilai saham. *TATO* yang tinggi juga menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian akan berdampak positif pada harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan pendapat Sartono (1994) yang menyatakan perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, hal ini akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik memberikan dampak pada harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saniman (2007) yang meneliti pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index. Yang menyatakan bahwa nilai *Total Assets Turnover* (TATO) akan memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah, yaitu kenaikan atau penurunan nilai TATO akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham syariah, nilai TATO yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai *return* saham syariah yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai TATO yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham syariah yang semakin rendah.





## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. KESIMPULAN

Berdasarkan temuan penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Artinya semakin tinggi pembiayaan perusahaan dengan utang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil ini searah dengan teori MM dengan pajak yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan maksimum jika menggunakan hutang mendekati 100%. Dengan demikian semakin banyak hutang perusahaan, investor menganggap perusahaan mempunyai banyak kesempatan menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Kenaikan permintaan saham perusahaan akan menyebabkan naiknya harga saham. Semakin naik harga saham berarti nilai perusahaan juga semakin meningkat.
2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Artinya setiap ada penurunan pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini disebabkan semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi maka perusahaan akan menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan sehingga bagian laba pendapatan yang tersedia untuk

dividen semakin kecil, dalam hal ini akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan mempengaruhi atau menurunkan nilai perusahaan yang bersangkutan.

3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Artinya semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan PBV. Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (2001) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan bagus.
4. Rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Artinya semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan PBV. TATO yang tinggi berpotensi menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan dan meningkatkan nilai saham. TATO yang tinggi juga menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian akan berdampak positif pada harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **B. SARAN**

Dari hasil pengamatan dan analisis yang dilakukan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat ditambahkan variabel-variabel bebas lainnya seperti kebijakan deviden, ukuran perusahaan, keputusan

- investasi, sehingga nilai *R Square* dapat ditingkatkan dan pemodelan menjadi lebih baik.
2. Bagi para investor disarankan lebih cermat dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan modalnya dengan cara memperhatikan nilai DER, ROE dan nilai TATO dari perusahaan, karena berdasarkan penelitian ini ketiga variabel tersebut memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.





### Daftar Pustaka

- Ambarish, R, John, K, and William, J. (1987). Metode Signaling with Devidend and Investment. *Journal of Finance* 42 (Juni) : 321-343.
- Analisa, Y. (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anwar, N. (2008). *Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Stabilitas Sales Yang Berbeda*. Yogyakarta: Thesis Program Studi Magister Manajemen, Universitas Gadjah Mada.
- Awat, N, dan Muljadi (1995). *Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan. Teori dan Hasil Pengujian Empirik*. Yogyakarta: Liberty.
- Ayuningtias, D. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 1 No. 1.
- Brealey, R dan Myers, S. (1996). *Principles of Corporate Finance, 5th edition*. London: McGraw Hill.
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. dan Weston J.Fred. (1997). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Cahyati, C. (2006). *Hubungan Kebijakan Deviden Dengan Nilai Perusahaan pada PT. Telkom, Tbk.*. Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Komputer Indonesia.
- Christiawan, Y. J, dan J. Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, no. 1, 1-8.

- Dewi, S. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012, *e-Journal Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi*, Volume 2, No. 1, 1-10.
- Ekananda, Mahyus. (2014). *Analisis Ekonometrika Data Panel Bagi Penelitian Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Jakarta : Mitra Wacana Media. ✓
- Ekawati, E. (2004). *Materi Pokok Manajemen Keuangan*. Jakarta: Pusat Penerbitan Universitas Terbuka.
- Fama, E.F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, Vol.25, No.2, 383-417.
- Ferdinand, A. (2006). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hamidy, RR. (2014). *Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variable intervening pada perusahaan Properti dan Real estate di Bursa Efek Indonesia*. Bali: Tugas Akhir Program Magister, Magister Manajemen Universitas Udayana Denpasar.
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Jogjakarta: BPFE.
- Helfert, E. S. (1997). *Teknik Analisis Keuangan*. Penerjemah Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Hermuningsih, S. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Yogyakarta: Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Hidayati. (2010). *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Zise terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2005-2007*. Semarang: Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Horne., James, C., Wachowicz. dan John, M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat. ✓

- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikbal, M., Sutrisno dan Djamhuri, A. (2011). *Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Aceh: Simposium Nasional Akuntansi XIV.
- Irawati, S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Cetakan kesatu. Bandung: PT. Pustaka.
- Kallapur, S. dan Trombley, M. A. (1999). The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal Of Business Finance and Accounting*, Vol 26, No. 3-4, 505-519.
- Keown. (2004). *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Edisi 9. Jakarta: Indeks.
- Kusuma, IG., Suhadak dan Arifin, A. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) Dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan : Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011. *Jurnal Universitas Brawijaya*, Vol 7, No. 2, 1-15.
- Kusumajaya, D.K.O. (2011). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Bali: Thesis Program Magister, Pascasarjana Universitas Udayana.
- Kusumawati, DN dan Riyanto, B. (2005). *Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja*. Solo: Jurnal Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VII.
- Manao, H dan Deswin, N. (2001). Analisis Rasio Keuangan dengan Return Saham : Pertimbangan Ukuran Perusahaan Serta Pengaruh Krisis Ekonomi di Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi IV. IAI.
- Mas'ud, M. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Volume 7, No. 1, 82-99.



- Na'im, A. (1998). *Timeliness of Annual Financial Statement Submission: A Preliminary Empirical Evidence From Indonesia*. Yogyakarta: Makalah Universitas Gadjja Mada.
- Noviyanto, D. (2008). *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Investor terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2005-2007*. Malang: Skripsi Universitas Negeri Malang.
- Nurmayasari, A. (2012). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010)*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Pakpahan, R. (2010). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* Vol. 2, No. 2, 211-227.
- Pangulu, A. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Putrakrisnanda. (2009). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan, Khususnya Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Tangible Asset, Profitability dan Business Risk Pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Riyanto. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE.
- Saadiah, M. (2008). *Pengaruh Leverage, Nilai Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Yogyakarta: Thesis Magister Manajemen Universitas Gadjja Mada.
- Safrida, E. (2008). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Medan: Thesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Saidi. (2004). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 11 No. 1, 44-58.

- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global Buku 1 Edisi Kelima*. Jakarta: Salemba.
- Saniman, W. (2007). *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003 - 2005*. Semarang: Tesis Universitas Diponegoro.
- Santika dan Ratnawati, K. (2002). Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Industri Yang Masuk Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 10 Desember, 27-47.
- Sartono, Agus. (1996). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Penerbit BPFE. ✓
- Sartono, R.A. (1994). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, R.A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Shaw, K. W. (2003). Corporate Disclosure Quality, Earning Smoothing, and Earnings Timeliness. *Journal of Business Research* Vol 56, 1043-1050.
- Sofyaningsih dan Hardiningsih. (2011). *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Medan: Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Soliha, E. dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9, No.2, 149-163.
- Sriwardany. (2006). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijaksanaan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur*. Medan: Thesis Universitas Sumatera Utara.
- Stulz, R. M. (1990). Managerial Discretion and Optimal Financing Policies. *Journal Of Financial Economics*. Vol. 26, Hal.3-27.

- Sugihen. (2003). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktifitas Aktiva dan Kinerja Keuangan serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia*. Surabaya: Disertasi Universitas Airlangga.
- Sugiyono. (2004). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. CV Alfabeta.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*, Vol.6 No. 1, 23-24.
- Sujoko dan Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9 No. 1, 41-48.
- Suranta, E dan Pranata. (2003). Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial Nilai Perusahaan Dan Investasi Dengan Model Persamaan Linier Simultan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.6, No 1, 54-68.
- Syamsudin, L. (2004). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada..
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Taswan. (2003). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol. 10, No.2, 162-180.
- Tuasikal, A. (2002). *Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Non Pemanufakturan*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 3, 265-270.
- Umar, H. (2000). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Cetak 3*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Wahyuni, T., Ernawati, E. dan Murhadi, W. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate dan Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol. 2 No. 1, 1-18.
- Weston, J. F dan Brigham, E. F. (1985). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.



Weston, J. F dan Thomas, E.C. (1992). *Manajemen Keuangan Jilid II. Terjemahan Yohanes Lamarto*. Jakarta: Erlangga.

Weston, J. F. Dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan*. Jakarta. Bina Rupa Aksara.



Lampiran 1 :

## Perhitungan Nilai DER Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013

No	Kode	Tahun	Total hutang Liabilitas (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	DER (%)
1	ADRO	2009	24.848.413	17.511.934	141,89
	ADRO	2010	21.970.369	18.576.441	118,27
	ADRO	2011	29.169.380	22.146.078	131,71
	ADRO	2012	35.751.943	28.962.172	123,44
	ADRO	2013	43.420.880	39.202.687	110,76
2	ANTM	2009	1.727.534	8.201.579	21,06
	ANTM	2010	2.635.339	9.583.550	27,50
	ANTM	2011	4.429.192	10.772.044	41,12
	ANTM	2012	6.876.225	12.832.316	53,59
	ANTM	2013	9.071.630	12.793.488	70,91
3	ARTI	2009	642.716	764.263	84,10
	ARTI	2010	572.652	794.290	72,10
	ARTI	2011	650.032	803.063	80,94
	ARTI	2012	576.480	855.759	67,36
	ARTI	2013	649.516	927.916	70,00
4	ATPK	2009	43.270	129.055	33,53
	ATPK	2010	60.412	86.746	69,64
	ATPK	2011	73.017	38.643	188,95
	ATPK	2012	107.006	43.824	244,17
	ATPK	2013	368.123	1.121.217	32,83
5	BUMI	2009	48.493.247	7.440.367	651,76
	BUMI	2010	58.902.617	14.523.938	405,56
	BUMI	2011	56.146.499	10.667.629	526,33
	BUMI	2012	67.324.256	3.792.088	1.775,39
	BUMI	2013	89.655.266	-3.717.313	-2.411,83
6	BYAN	2009	4.660.542	2.474.024	188,38
	BYAN	2010	5.333.856	2.939.406	181,46
	BYAN	2011	7.954.721	6.431.520	123,68
	BYAN	2012	11.617.672	6.843.373	169,77
	BYAN	2013	13.704.947	5.519.552	248,30

No	Kode	Tahun	Total hutang Liabilitas (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	DER (%)
7	CITA	2009	272.395	473.015	57,59
	CITA	2010	624.730	635.438	98,31
	CITA	2011	829.793	1.020.862	81,28
	CITA	2012	833.927	1.134.652	73,50
	CITA	2013	1.675.330	2.098.275	79,84
8	CTTH	2009	127.338	62.293	204,42
	CTTH	2010	124.550	75.076	165,90
	CTTH	2011	142.259	75.992	187,20
	CTTH	2012	182.687	78.752	231,98
	CTTH	2013	247.724	79.236	312,64
9	DEWA	2009	1.761.754	2.582.823	68,21
	DEWA	2010	1.119.517	3.020.383	37,07
	DEWA	2011	837.481	2.845.268	29,43
	DEWA	2012	1.604.286	2.645.445	60,64
	DEWA	2013	1.762.587	2.725.264	64,68
10	ELSA	2009	2.286.736	1.929.634	118,51
	ELSA	2010	1.728.408	1.937.289	89,22
	ELSA	2011	2.485.125	1.904.825	130,46
	ELSA	2012	2.252.312	2.042.245	110,29
	ELSA	2013	2.085.850	2.285.114	91,28
11	ENRG	2009	8.477.967	1.774.425	477,79
	ENRG	2010	5.875.003	5.855.082	100,34
	ENRG	2011	11.215.085	6.139.749	182,66
	ENRG	2012	13.359.930	6.679.703	200,01
	ENRG	2013	17.554.666	10.895.141	161,12
12	GTBO	2009	192.382	252.857	76,08
	GTBO	2010	186.521	253.696	73,52
	GTBO	2011	136.805	327.563	41,76
	GTBO	2012	362.962	1.269.469	28,59
	GTBO	2013	187.406	898.016	20,87
13	INCO	2009	4.292.924	14.864.276	28,88
	INCO	2010	4.582.326	15.081.604	30,38
	INCO	2011	5.914.086	16.042.824	36,86
	INCO	2012	5.914.617	16.646.267	35,53
	INCO	2013	6.955.286	21.034.044	33,07



No	Kode	Tahun	Total hutang Liabilitas (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	DER (%)
14	ITMG	2009	3.864.199	7.402.368	52,20
	ITMG	2010	3.310.027	6.473.353	51,13
	ITMG	2011	4.512.872	9.800.731	46,05
	ITMG	2012	4.726.764	9.693.372	48,76
	ITMG	2013	5.255.057	11.826.501	44,43
15	KKGI	2009	122.121	150.818	80,97
	KKGI	2010	220.401	306.844	71,83
	KKGI	2011	320.745	657.148	48,81
	KKGI	2012	294.961	708.800	41,61
	KKGI	2013	401.683	900.013	44,63
16	MEDC	2009	12.340.898	7.017.393	175,86
	MEDC	2010	13.137.017	7.057.201	186,15
	MEDC	2011	15.706.234	7.756.286	202,50
	MEDC	2012	17.528.002	8.153.978	214,96
	MEDC	2013	20.060.506	11.003.201	182,32
17	MITI	2009	80.776	28.579	282,64
	MITI	2010	79.417	35.508	223,66
	MITI	2011	55.160	62.806	87,83
	MITI	2012	53.731	94.810	56,67
	MITI	2013	45.430	111.564	40,72
18	PKPK	2009	298.295	188.097	158,59
	PKPK	2010	275.199	192.606	142,88
	PKPK	2011	282.152	189.686	148,75
	PKPK	2012	221.555	174.722	126,80
	PKPK	2013	186.390	175.158	106,41
19	PTBA	2009	2.292.740	5.785.838	39,63
	PTBA	2010	2.281.451	6.366.736	35,83
	PTBA	2011	4.223.812	8.165.002	51,73
	PTBA	2012	3.342.102	8.505.169	39,29
	PTBA	2013	4.125.586	7.551.569	54,63
20	PTRO	2009	1.076.281	752.103	143,10
	PTRO	2010	914.293	1.083.420	84,39
	PTRO	2011	1.977.422	1.443.916	136,95
	PTRO	2012	3.311.511	1.811.094	182,85
	PTRO	2013	3.824.142	2.424.258	157,74

No	Kode	Tahun	Total hutang Liabilitas (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	DER (%)
21	RUIS	2009	353.137	211.030	167,34
	RUIS	2010	380.930	214.011	178,00
	RUIS	2011	774.059	211.863	365,36
	RUIS	2012	938.642	237.936	394,49
	RUIS	2013	1.016.045	261.898	387,95
22	TINS	2009	1.425.361	3.430.351	41,55
	TINS	2010	1.678.033	4.202.766	39,93
	TINS	2011	1.972.012	4.597.795	42,89
	TINS	2012	1.542.807	4.558.200	33,85
	TINS	2013	2.991.184	4.892.111	61,14



## Lampiran 2 :

## Perhitungan Nilai Growth Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013

No	Kode	Tahun	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	Growth (%)
1	ADRO	2009	42.360.347	25,62
	ADRO	2010	40.600.921	-4,15
	ADRO	2011	51.315.458	26,39
	ADRO	2012	64.714.116	26,11
	ADRO	2013	82.623.566	27,67
2	ANTM	2009	9.929.114	-3,08
	ANTM	2010	12.218.890	23,06
	ANTM	2011	15.201.235	24,41
	ANTM	2012	19.708.541	29,65
	ANTM	2013	21.865.117	10,94
3	ARTI	2009	1.406.979	5,10
	ARTI	2010	1.367.943	-2,77
	ARTI	2011	1.453.096	6,22
	ARTI	2012	1.432.239	-1,44
	ARTI	2013	1.577.432	10,14
4	ATPK	2009	172.325	-11,06
	ATPK	2010	147.158	-14,60
	ATPK	2011	111.660	-24,12
	ATPK	2012	150.830	35,08
	ATPK	2013	1.489.340	887,43
5	BUMI	2009	55.933.615	-2,42
	BUMI	2010	78.765.440	40,82
	BUMI	2011	66.814.128	-15,17
	BUMI	2012	71.116.344	6,44
	BUMI	2013	85.937.953	20,84
6	BYAN	2009	7.134.566	5,74
	BYAN	2010	8.372.079	17,35
	BYAN	2011	14.386.241	71,84
	BYAN	2012	18.461.045	28,32
	BYAN	2013	19.224.499	4,14
7	CITA	2009	745.410	3,13
	CITA	2010	1.425.400	91,22
	CITA	2011	1.850.655	29,83
	CITA	2012	1.968.579	6,37
	CITA	2013	3.773.606	91,69



No.	Kode	Tahun	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	Growth (%)
8	CTTH	2009	189.632	-6,79
	CTTH	2010	199.626	5,27
	CTTH	2011	218.252	9,33
	CTTH	2012	261.439	19,79
	CTTH	2013	326.960	25,06
9	DEWA	2009	4.344.577	-26,18
	DEWA	2010	4.152.429	-4,42
	DEWA	2011	3.682.750	-11,31
	DEWA	2012	4.249.731	15,40
	DEWA	2013	4.487.851	5,60
10	ELSA	2009	4.216.370	27,08
	ELSA	2010	3.678.566	-12,76
	ELSA	2011	4.389.950	19,34
	ELSA	2012	4.294.557	-2,17
	ELSA	2013	4.370.964	1,78
11	ENRG	2009	10.252.392	-18,80
	ENRG	2010	11.762.036	14,72
	ENRG	2011	17.354.834	47,55
	ENRG	2012	20.039.633	15,47
	ENRG	2013	28.449.806	41,97
12	GTBO	2009	445.238	696,82
	GTBO	2010	440.217	-1,13
	GTBO	2011	464.368	5,49
	GTBO	2012	1.632.431	251,54
	GTBO	2013	1.085.422	-33,51
13	INCO	2009	19.157.200	-5,08
	INCO	2010	19.663.930	2,65
	INCO	2011	21.956.911	11,66
	INCO	2012	22.560.884	2,75
	INCO	2013	27.989.330	24,06
14	ITMG	2009	11.266.567	5,09
	ITMG	2010	9.783.380	-13,16
	ITMG	2011	14.313.602	46,31
	ITMG	2012	14.420.136	0,74
	ITMG	2013	17.081.558	18,46

No.	Kode	Tahun	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	Growth (%)
15	KKGI	2009	272.938	21,22
	KKGI	2010	527.245	93,17
	KKGI	2011	977.893	85,47
	KKGI	2012	1.003.761	2,65
	KKGI	2013	1.301.696	29,68
16	MEDC	2009	19.180.788	-11,54
	MEDC	2010	20.452.497	6,63
	MEDC	2011	23.462.520	14,72
	MEDC	2012	25.681.980	9,46
	MEDC	2013	31.063.707	20,96
17	MITI	2009	109.355	-14,45
	MITI	2010	114.925	5,09
	MITI	2011	117.967	2,65
	MITI	2012	148.541	25,92
	MITI	2013	156.993	5,69
18	PKPK	2009	486.392	-4,20
	PKPK	2010	467.805	-3,82
	PKPK	2011	471.838	0,86
	PKPK	2012	396.277	-16,01
	PKPK	2013	361.549	-8,76
19	PTBA	2009	8.078.578	32,30
	PTBA	2010	8.722.699	7,97
	PTBA	2011	11.507.104	31,92
	PTBA	2012	12.728.981	10,62
	PTBA	2013	11.677.155	-8,26
20	PTRO	2009	1.828.385	-6,33
	PTRO	2010	1.997.713	9,26
	PTRO	2011	3.421.338	71,26
	PTRO	2012	5.122.605	49,73
	PTRO	2013	6.248.399	21,98
21	RUIS	2009	564.167	-8,79
	RUIS	2010	594.952	5,46
	RUIS	2011	985.922	65,71
	RUIS	2012	1.176.579	19,34
	RUIS	2013	1.277.943	8,62

No.	Kode	Tahun	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	Growth (%)
22	TINS	2009	4.855.712	-16,06
	TINS	2010	5.881.108	21,12
	TINS	2011	6.569.807	11,71
	TINS	2012	6.101.007	-7,14
	TINS	2013	7.883.294	29,21





## Lampiran 3 :

## Perhitungan Nilai ROE Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Profit After Tax (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	ROE (%)
1	ADRO	2009	4.367.252	17.511.934	24,94
	ADRO	2010	2.216.273	18.576.441	11,93
	ADRO	2011	5.006.470	22.146.078	22,61
	ADRO	2012	3.706.579	28.962.172	12,80
	ADRO	2013	2.813.057	39.202.687	7,18
2	ANTM	2009	604.307	8.201.579	7,37
	ANTM	2010	1.674.924	9.583.550	17,48
	ANTM	2011	1.927.892	10.772.044	17,90
	ANTM	2012	2.993.116	12.832.316	23,32
	ANTM	2013	409.947	12.793.488	3,20
3	ARTI	2009	-180.455	764.263	-23,61
	ARTI	2010	27.434	794.290	3,45
	ARTI	2011	11.767	803.063	1,47
	ARTI	2012	51.857	855.759	6,06
	ARTI	2013	66.432	927.916	7,16
4	ATPK	2009	-35.681	129.055	-27,65
	ATPK	2010	-25.694	86.746	-29,62
	ATPK	2011	-24.850	38.643	-64,31
	ATPK	2012	-16.741	43.824	-38,20
	ATPK	2013	13.041	1.121.217	1,16
5	BUMI	2009	1.790.218	7.440.367	24,06
	BUMI	2010	4.875.046	14.523.938	33,57
	BUMI	2011	1.950.547	10.667.629	18,28
	BUMI	2012	-6.823.404	3.792.088	-179,94
	BUMI	2013	-8.099.470	-3.717.313	217,89
6	BYAN	2009	136.287	2.474.024	5,51
	BYAN	2010	780.719	2.939.406	26,56
	BYAN	2011	1.873.210	6.431.520	29,13
	BYAN	2012	531.337	6.843.373	7,76
	BYAN	2013	-677.501	5.519.552	-12,27

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Profit After Tax (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	ROE (%)
7	CITA	2009	41.312	473.015	8,73
	CITA	2010	142.770	635.438	22,47
	CITA	2011	261.692	1.020.862	25,63
	CITA	2012	236.314	1.134.652	20,83
	CITA	2013	686.687	2.098.275	32,73
8	CTTH	2009	16.701	62.293	26,81
	CTTH	2010	12.783	75.076	17,03
	CTTH	2011	916	75.992	1,21
	CTTH	2012	2.759	78.752	3,50
	CTTH	2013	484	79.236	0,61
9	DEWA	2009	-17.366	2.582.823	-0,67
	DEWA	2010	4.196	3.020.383	0,14
	DEWA	2011	-218.168	2.845.268	-7,67
	DEWA	2012	-400.575	2.645.445	-15,14
	DEWA	2013	-634.901	2.725.264	-23,30
10	ELSA	2009	466.233	1.929.634	24,16
	ELSA	2010	64.004	1.937.289	3,30
	ELSA	2011	639.759	1.904.825	33,59
	ELSA	2012	135.597	2.042.245	6,64
	ELSA	2013	242.605	2.285.114	10,62
11	ENRG	2009	-1.729.450	1.774.425	-97,47
	ENRG	2010	-63.424	5.855.082	-1,08
	ENRG	2011	173.924	6.139.749	2,83
	ENRG	2012	266.600	6.679.703	3,99
	ENRG	2013	2.127.601	10.895.141	19,53
12	GTBO	2009	-9.321	252.857	-3,69
	GTBO	2010	840	253.696	0,33
	GTBO	2011	73.867	327.563	22,55
	GTBO	2012	941.906	1.269.469	74,20
	GTBO	2013	-73.144	898.016	-8,15
13	INCO	2009	1.601.920	14.864.276	10,78
	INCO	2010	3.926.645	15081604	26,04
	INCO	2011	3.026.563	16042824	18,87
	INCO	2012	652.667	16646267	3,92
	INCO	2013	474.260	21034044	2,25

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Profit After Tax (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	ROE (%)
14	ITMG	2009	3.154.179	7.402.368	42,61
	ITMG	2010	1.832.868	6.473.353	28,31
	ITMG	2011	4.952.271	9.800.731	50,53
	ITMG	2012	4.177.856	9.693.372	43,10
	ITMG	2013	2.828.039	11.826.501	23,91
15	KKGI	2009	32.003	150.818	21,22
	KKGI	2010	166.027	306.844	54,11
	KKGI	2011	450.204	657.148	68,51
	KKGI	2012	228.114	708.800	32,18
	KKGI	2013	211.539	900.013	23,50
16	MEDC	2009	180.781	7.017.393	2,58
	MEDC	2010	791.476	7.057.201	11,22
	MEDC	2011	4.429.456	7.756.286	57,11
	MEDC	2012	182.319	8.153.978	2,24
	MEDC	2013	196.057	11.003.201	1,78
17	MITI	2009	8.925	28.579	31,23
	MITI	2010	7.059	35.508	19,88
	MITI	2011	27.479	62.806	43,75
	MITI	2012	22.091	94.810	23,30
	MITI	2013	22.003	111.564	19,72
18	PKPK	2009	19.486	188.097	10,36
	PKPK	2010	8.103	192.606	4,21
	PKPK	2011	-2.920	189.686	-1,54
	PKPK	2012	-9.070	174.722	-5,19
	PKPK	2013	334	175.158	0,19
19	PTBA	2009	2.727.734	5.785.838	47,15
	PTBA	2010	1.998.937	6.366.736	31,40
	PTBA	2011	3.088.067	8.165.002	37,82
	PTBA	2012	2.909.421	8.505.169	34,21
	PTBA	2013	1.854.281	7.551.569	24,55
20	PTRO	2009	14.946	752.103	1,99
	PTRO	2010	379.356	1.083.420	35,01
	PTRO	2011	477.367	1.443.916	33,06
	PTRO	2012	475.010	1.811.094	26,23
	PTRO	2013	212.369	2.424.258	8,76

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Profit After Tax (Juta Rp)	Total Equitas Shareolders' equity (Juta Rp)	ROE (%)
21	RUIS	2009	18.616	211.030	8,82
	RUIS	2010	12.828	214.011	5,99
	RUIS	2011	3.249	211.863	1,53
	RUIS	2012	28.994	237.936	12,19
	RUIS	2013	29.635	261.898	11,32
22	TINS	2009	313.751	3.430.351	9,15
	TINS	2010	947.958	4.202.766	22,56
	TINS	2011	896.806	4.597.795	19,51
	TINS	2012	431.588	4.558.200	9,47
	TINS	2013	515.102	4.892.111	10,53





## Lampiran 4 :

## Perhitungan Nilai TATO Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013

No	Kode	Tahun	Penjualan Net Salles (Juta Rp)	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	TATO
1	ADRO	2009	26.938.020	42.360.347	63,59
	ADRO	2010	24.689.333	40.600.921	60,81
	ADRO	2011	36.157.789	51.315.458	70,46
	ADRO	2012	35.996.469	64.714.116	55,62
	ADRO	2013	40.308.692	82.623.566	48,79
2	ANTM	2009	8.711.370	9.929.114	87,74
	ANTM	2010	8.744.300	12.218.890	71,56
	ANTM	2011	10.346.433	15.201.235	68,06
	ANTM	2012	10.449.886	19.708.541	53,02
	ANTM	2013	11.298.322	21.865.117	51,67
3	ARTI	2009	483.122	1.406.979	34,34
	ARTI	2010	335.114	1.367.943	24,50
	ARTI	2011	309.745	1.453.096	21,32
	ARTI	2012	449.486	1.432.239	31,38
	ARTI	2013	404.544	1.577.432	25,65
4	ATPK	2009	283	172.325	0,16
	ATPK	2010	61.168	147.158	41,57
	ATPK	2011	135.461	111.660	121,32
	ATPK	2012	181.495	150.830	120,33
	ATPK	2013	409.411	1.489.340	27,49
5	BUMI	2009	34.451.217	55.933.615	61,59
	BUMI	2010	39.233.150	78.765.440	49,81
	BUMI	2011	36.281.598	66.814.128	54,30
	BUMI	2012	36.509.261	71.116.344	51,34
	BUMI	2013	43.526.898	85.937.953	50,65
6	BYAN	2009	7.752.866	7.134.566	108,67
	BYAN	2010	8.745.624	8.372.079	104,46
	BYAN	2011	13.235.877	14.386.241	92,00
	BYAN	2012	13.759.252	18.461.045	74,53
	BYAN	2013	14.079.431	19.224.499	73,24
7	CITA	2009	577.862	745.410	77,52
	CITA	2010	1.806.307	1.425.400	126,72
	CITA	2011	2.914.968	1.850.655	157,51
	CITA	2012	2.608.869	1.968.579	132,53
	CITA	2013	4.124.941	3.773.606	109,31

No	Kode	Tahun	Penjualan Net Salles (Juta Rp)	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	TATO
8	CTTH	2009	149.011	189.632	78,58
	CTTH	2010	152.560	199.626	76,42
	CTTH	2011	148.502	218.252	68,04
	CTTH	2012	161.783	261.439	61,88
	CTTH	2013	240.795	326.960	73,65
9	DEWA	2009	1.893.781	4.344.577	43,59
	DEWA	2010	2.065.713	4.152.429	49,75
	DEWA	2011	2.569.571	3.682.750	69,77
	DEWA	2012	3.239.424	4.249.731	76,23
	DEWA	2013	2.724.291	4.487.851	60,70
10	ELSA	2009	3.662.331	4.216.370	86,86
	ELSA	2010	4.210.786	3.678.566	114,47
	ELSA	2011	4.716.771	4.389.950	107,44
	ELSA	2012	4.777.083	4.294.557	111,24
	ELSA	2013	4.111.973	4.370.964	94,07
11	ENRG	2009	1.444.369	10.252.392	14,09
	ENRG	2010	1.249.710	11.762.036	10,62
	ENRG	2011	2.122.863	17.354.834	12,23
	ENRG	2012	6.329.833	20.039.633	31,59
	ENRG	2013	9.904.661	28.449.806	34,81
12	GTBO	2009	0	445.238	0,00
	GTBO	2010	25.636	440.217	5,82
	GTBO	2011	319.701	464.368	68,85
	GTBO	2012	804.408	1.632.431	49,28
	GTBO	2013	346.156	1.085.422	31,89
13	INCO	2009	7.152.949	19.157.200	37,34
	INCO	2010	11.458.828	19663930	58,27
	INCO	2011	11.267.489	21956911	51,32
	INCO	2012	9.354.052	22560884	41,46
	INCO	2013	11.308.498	27989330	40,40
14	ITMG	2009	14178575	11266567	125,85
	ITMG	2010	14.977.028	9783380	153,09
	ITMG	2011	21.598.843	14313602	150,90
	ITMG	2012	23.584.559	14420136	163,55
	ITMG	2013	26.733.422	17081558	156,50

No	Kode	Tahun	Penjualan Net Salles (Juta Rp)	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	TATO
15	KKGI	2009	406616	272938	148,98
	KKGI	2010	969.355	527245	183,85
	KKGI	2011	2.127.603	977893	217,57
	KKGI	2012	2.078.102	1003761	207,03
	KKGI	2013	2.373.931	1301696	182,37
16	MEDC	2009	6.277.333	19180788	32,73
	MEDC	2010	8.348.224	20452497	40,82
	MEDC	2011	10.367.395	23462520	44,19
	MEDC	2012	8.790.509	25681980	34,23
	MEDC	2013	10.907.385	31063707	35,11
17	MITI	2009	68.328	109355	62,48
	MITI	2010	85.141	114925	74,08
	MITI	2011	139.394	117967	118,16
	MITI	2012	150.825	148541	101,54
	MITI	2013	139.986	156993	89,17
18	PKPK	2009	383.836	486392	78,91
	PKPK	2010	290.440	467805	62,09
	PKPK	2011	389.723	471838	82,60
	PKPK	2012	227.343	396277	57,37
	PKPK	2013	202.626	361549	56,04
19	PTBA	2009	8.947.854	8078578	110,76
	PTBA	2010	7.909.154	8722699	90,67
	PTBA	2011	10.581.570	11507104	91,96
	PTBA	2012	11.594.057	12728981	91,08
	PTBA	2013	11.209.219	11677155	95,99
20	PTRO	2009	1.615.164	1828385	88,34
	PTRO	2010	1.678.428	1997713	84,02
	PTRO	2011	2.391.857	3421338	69,91
	PTRO	2012	3.727.708	5122605	72,77
	PTRO	2013	4.418.378	6248399	70,71
21	RUIS	2009	1.037.582	564167	183,91
	RUIS	2010	1.048.159	594952	176,18
	RUIS	2011	1.164.018	985922	118,06
	RUIS	2012	1.602.490	1176579	136,20
	RUIS	2013	1.796.548	1277943	140,58

No	Kode	Tahun	Penjualan Net Salles (Juta Rp)	Total Asset Total Aktiva (Juta Rp)	TATO
22	TINS	2009	7.709.856	4.855.712	158,78
	TINS	2010	8.339.254	5.881.108	141,80
	TINS	2011	8.749.617	6.569.807	133,18
	TINS	2012	7.822.560	6.101.007	128,22
	TINS	2013	5.852.453	7.883.294	74,24





## Lampiran 5 :

## Perhitungan Nilai PBV Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2009-2013

No	Kode	Tahun	Harga Per Lembar Saham Closing Price (Rupiah)	Nilai Buku Per Lembar Saham Equity Per Share (Rupiah)	PBV
1	ADRO	2009	1.730	547	3,16
	ADRO	2010	2.550	581	4,39
	ADRO	2011	1.770	692	2,56
	ADRO	2012	1.590	905	1,76
	ADRO	2013	1.090	1.226	0,89
2	ANTM	2009	2.200	860	2,56
	ANTM	2010	2.450	1.005	2,44
	ANTM	2011	1.620	1.129	1,43
	ANTM	2012	1.280	1.345	0,95
	ANTM	2013	1.090	1.341	0,81
3	ARTI	2009	470	487	0,97
	ARTI	2010	280	507	0,55
	ARTI	2011	255	512	0,50
	ARTI	2012	260	546	0,48
	ARTI	2013	181	592	0,31
4	ATPK	2009	225	155	1,45
	ATPK	2010	187	104	1,79
	ATPK	2011	166	46	3,57
	ATPK	2012	129	48	2,69
	ATPK	2013	270	1.226	0,22
5	BUMI	2009	2.425	383	6,33
	BUMI	2010	3.025	699	4,33
	BUMI	2011	2.175	514	4,24
	BUMI	2012	590	183	3,23
	BUMI	2013	300	-179	-1,68
6	BYAN	2009	5.650	742	7,61
	BYAN	2010	18.000	882	20,41
	BYAN	2011	18.000	1.929	9,33
	BYAN	2012	8.450	2.053	4,12
	BYAN	2013	8.500	1.656	5,13

No	Kode	Tahun	Harga Per Lembar Saham Closing Price (Rupiah)	Nilai Buku Per Lembar Saham Equity Per Share (Rupiah)	PBV
7	CITA	2009	750	421	1,78
	CITA	2010	317	189	1,68
	CITA	2011	315	303	1,04
	CITA	2012	315	337	0,94
	CITA	2013	390	623	0,63
8	CTTH	2009	68	51	1,33
	CTTH	2010	72	61	1,18
	CTTH	2011	71	62	1,15
	CTTH	2012	58	64	0,91
	CTTH	2013	64	64	0,99
9	DEWA	2009	136	157	0,87
	DEWA	2010	71	138	0,51
	DEWA	2011	78	130	0,60
	DEWA	2012	50	121	0,41
	DEWA	2013	50	125	0,40
10	ELSA	2009	355	264	1,34
	ELSA	2010	325	265	1,22
	ELSA	2011	230	261	0,88
	ELSA	2012	173	280	0,62
	ELSA	2013	330	313	1,05
11	ENRG	2009	193	123	1,57
	ENRG	2010	124	144	0,86
	ENRG	2011	178	151	1,18
	ENRG	2012	82	165	0,50
	ENRG	2013	70	244	0,29
12	GTBO	2009	72	101	0,71
	GTBO	2010	62	101	0,61
	GTBO	2011	580	131	4,43
	GTBO	2012	3.900	508	7,68
	GTBO	2013	1.550	359	4,32
13	INCO	2009	3.650	1.739	2,10
	INCO	2010	4875	1517,82	3,21
	INCO	2011	3200	1614,56	1,98
	INCO	2012	2350	1675,29	1,40
	INCO	2013	2650	2116,88	1,25

No	Kode	Tahun	Harga Per Lembar Saham Closing Price (Rupiah)	Nilai Buku Per Lembar Saham Equity Per Share (Rupiah)	PBV
14	ITMG	2009	31800	6551	4,85
	ITMG	2010	50750	5729,01	8,86
	ITMG	2011	38650	8673,79	4,46
	ITMG	2012	41550	8578,78	4,84
	ITMG	2013	28500	3942,17	7,23
15	KKGI	2009	2200	603	3,65
	KKGI	2010	3700	306,84	12,06
	KKGI	2011	6450	657,15	9,82
	KKGI	2012	2475	708,8	3,49
	KKGI	2013	2050	900,01	2,28
16	MEDC	2009	2.450	2.460	1,00
	MEDC	2010	3.375	2.118	1,59
	MEDC	2011	2.425	2.328	1,04
	MEDC	2012	1.630	2.447	0,67
	MEDC	2013	2.100	3.302	0,64
17	MITI	2009	55	11	5,00
	MITI	2010	54	14	3,90
	MITI	2011	51	24	2,08
	MITI	2012	83	37	2,25
	MITI	2013	75	43	1,73
18	PKPK	2009	174	314	0,56
	PKPK	2010	182	321	0,57
	PKPK	2011	225	316	0,71
	PKPK	2012	86	291	0,30
	PKPK	2013	69	292	0,24
19	PTBA	2009	17.250	2.511	6,87
	PTBA	2010	22.950	2.763	8,31
	PTBA	2011	17.350	3.544	4,90
	PTBA	2012	15.100	3.691	4,09
	PTBA	2013	10.200	3.277	3,11
20	PTRO	2009	10.350	7.466	1,39
	PTRO	2010	26.000	10.742	2,42
	PTRO	2011	33.200	14.316	2,32
	PTRO	2012	1.320	1.796	0,74
	PTRO	2013	1.150	2.404	0,48

No	Kode	Tahun	Harga Per Lembar Saham Closing Price (Rupiah)	Nilai Buku Per Lembar Saham Equity Per Share (Rupiah)	PBV
21	RUIS	2009	183	274	0,67
	RUIS	2010	200	278	0,72
	RUIS	2011	220	275	0,80
	RUIS	2012	195	309	0,63
	RUIS	2013	192	340	0,56
22	TINS	2009	2.000	682	2,93
	TINS	2010	2.750	835	3,29
	TINS	2011	1.670	914	1,83
	TINS	2012	1.540	906	1,70
	TINS	2013	1.600	972	1,65

