

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**(STUDI PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR
DI BEI PERIODE 2009-2012)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana

pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

INGGI ROVITA DEWI

NIM. 105030200111147



UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI

JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS

KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN

MALANG

2014

MOTTO

“Sesuatu mungkin mendatangi mereka yang mau menunggu, namun hanya didapatkan oleh mereka yang bersemangat mengejarnya ” – **Abraham Lincoln**

“Kegagalan hanya terjadi bila kita menyerah” – **Lessing**

“Hiduplah seperti pohon kayu yang lebat buahnya, hidup di tepi jalan dan dilempari orang dengan batu, tetapi dibalas dengan buah ” – **Abu Bakar Sibli**



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi
pada Sektor Pertambangan yang Teraftar di BEI periode 2009-
2012)

Disusun oleh : Inggi Rovita Dewi

NIM : 105030200111147

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, Agustus 2014

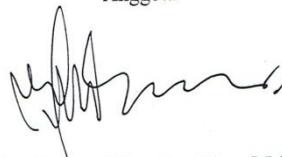
Komisi Pembimbing

Ketua



Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

Anggota



Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si
NIP. 19730530 200312 2 001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu

Administrasi universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 25 Agustus 2014

Jam : 12.00 – 13.00

Skripsi atas nama : Inggi Rovita Dewi

Judul : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI
periode 2009-2012)

dan dinyatakan lulus

Malang, 26 Agustus 2014

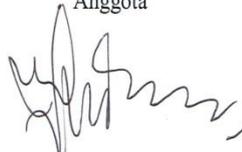
Majelis Penguji

Ketua



Dr. Siti Ragil Handayani, MSI
NIP. 19630923 198802 2 001

Anggota



Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota



Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si
NIP. 19570909 198303 1 001

Anggota



Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 19530704 198212 1 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya yang menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 13 Agustus 2014



Nama : Inggi Rovita Dewi

NIM : 105030200111147

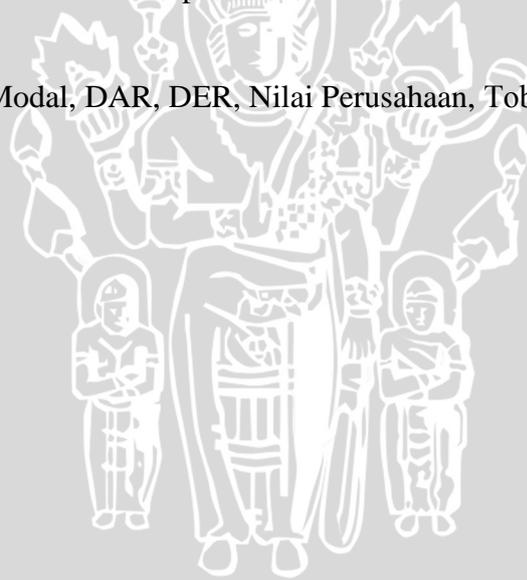
RINGKASAN

Inggi Rovita Dewi, 2014, **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)**, Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si, Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, 98 hal + xiv.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sampel dan penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Indikator struktur modal penelitian ini yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Indikator nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel bebas DAR dan DER terhadap variabel terikat Tobin's Q. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas DAR terhadap variabel terikat Tobin's Q.

Kata kunci : Struktur Modal, DAR, DER, Nilai Perusahaan, Tobin's Q



SUMMARY

Inggi Rovita Dewi, 2014, *The Effect of Capital Structure on Firm Value (Study at Mining Sector listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2012)*, Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si, Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, 98 hal + xiv.

This study aims to describe the influence of capital structure to the firm value. Applying quantitative research, this study used secondary data taken from companies' financial statements. The sampling technique applied was purposive sampling method. The population were mining companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2009-2012. In analyzing the data, this study applied classical assumption test and multiple linier regression. The indicators for the capital structure were Debt to Asset Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER), while the indicator for Firm Value was Tobin's Q.

The findings showed that there was a significant effect of the independent variables of DAR and DER simultaneously. Partially, DAR was significantly affected by Tobin's Q while DER was not influenced by the dependent variable.

Keywords: Capital Structure, DAR, DER, Firm Value, Tobin's Q



KATA PENGANTAR

Puji Syukur peneliti panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI periode 2009-2012).

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si, selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang
3. Bapak M. Iqbal, S.Sos, M. IB, DBA, selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang
4. Bapak Dr. Drs. Wilopo M. AB, selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
5. Ibu Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si, selaku Ketua Dosen Pembimbing yang telah memberikan dukungan dan pengarahan selama proses bimbingan hingga terselesaikannya penyusunan skripsi ini.

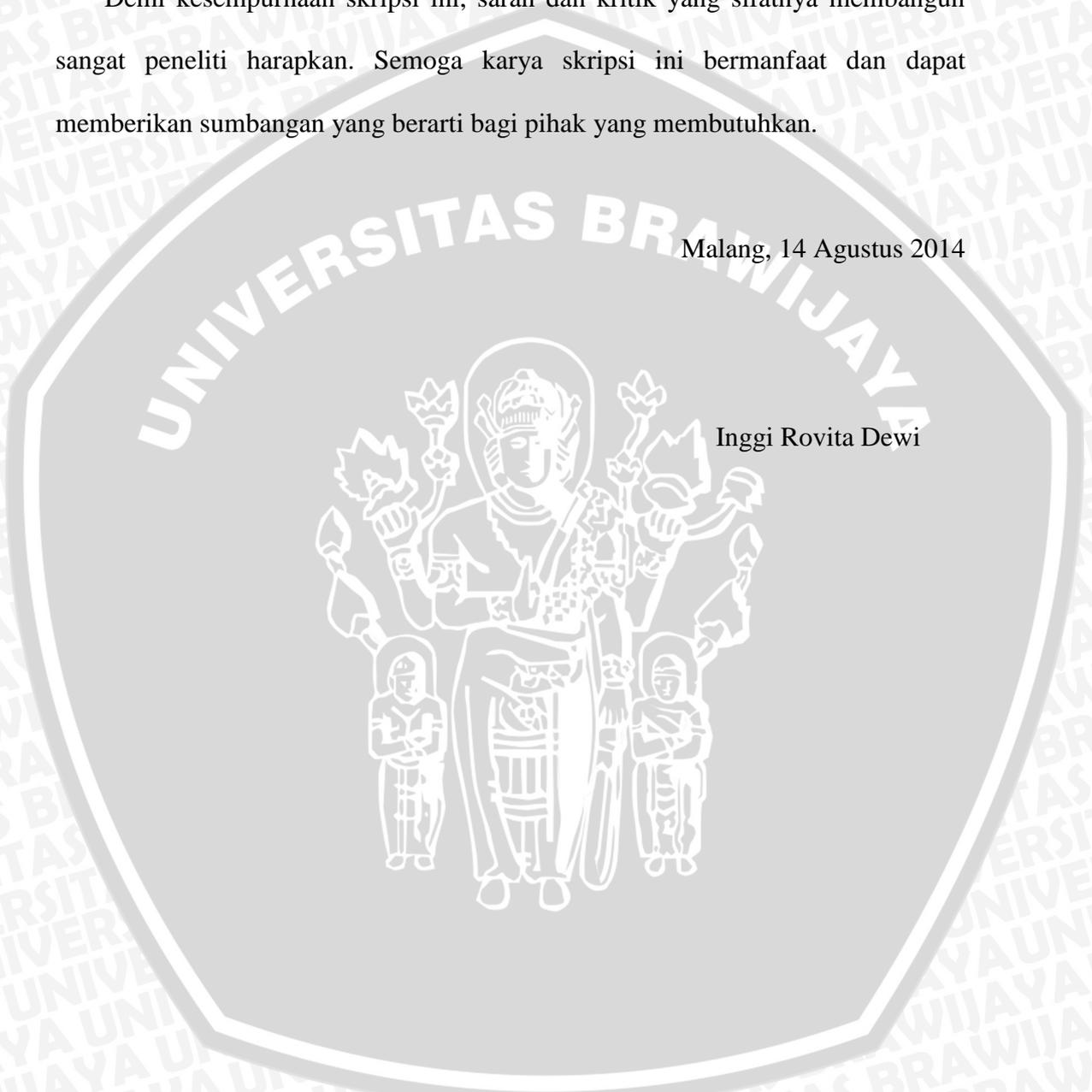
6. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, selaku Anggota Dosen Pembimbing yang telah memberikan dukungan dan pengarahan selama proses bimbingan hingga terselesainya penyusunan skripsi ini.
7. Orang Tua Tercinta yang menjadi motivasi terbesar, Bapak Suprpto, Ibu Rori Nurhayati, Om Eddy Sulistyono dan Ibu Anik serta saudara-saudara dan keluarga tercinta (Mbah Kung, Mbah Lilik, Mimin, Mbak Ika dan Dek Dela) yang telah memberikan dukungan, semangat dan doa sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
8. Sahabat-sahabat Tersayang dan seperjuangan (Kilat, Yusina, Khisti, Ambar, Intan, Roslia, Yudi, Mas Bobby, Abang Risad, Kukuh, Budi, Hasbi, Michael, Ircham, Fajar Yusuf, Om Andro, Mas Ian, Mas Bryant) yang telah memberikan dukungan, doa, serta informasi yang berguna sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat Andonger's (Mbak Kadek, Yuyung, Esti, dek Bela, Derinda, Laras, Bella, Indah, Citra, Lia) yang telah memberikan dukungan dan doa sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabat sepermainan (Nora, Anjani, Nana, Dena, Shela, Erlin, Kelly, Fitri, Aam, Pipit, Gita, Mirna, Mbak Monica, Fajar, Yusuf, Adit, Denis, Deny, Mas Enggik, Freddy, Agung, Mahazat, Andhika, Yayan, Ayyub, Mas Lutfi, Mas Erwin, Mas Frengky, Anang, Ryan, Rama, Tegar, William, Harris, Prayoga) yang telah memberikan dukungan dan doa sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.

11. Teman Joker dan FIA UB (Devy, Tante Bunga, Lita, Alma, Nonik, Angky, Uchi, Linda, Rima, Fitri, Sulis, Dini, Nizar)

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 14 Agustus 2014

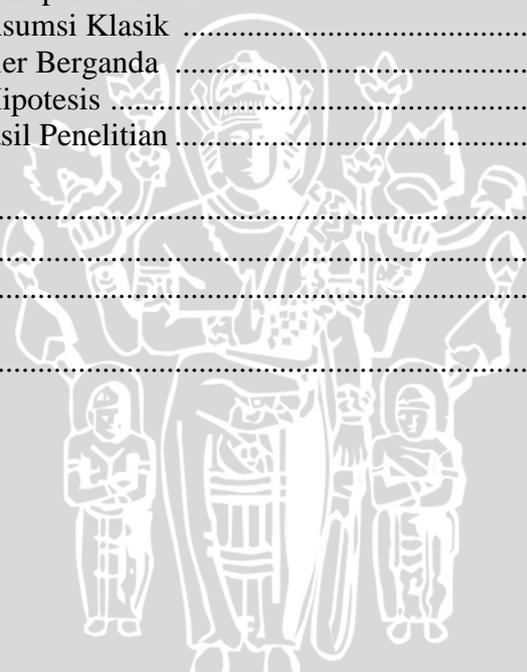
Inggi Rovita Dewi



DAFTAR ISI

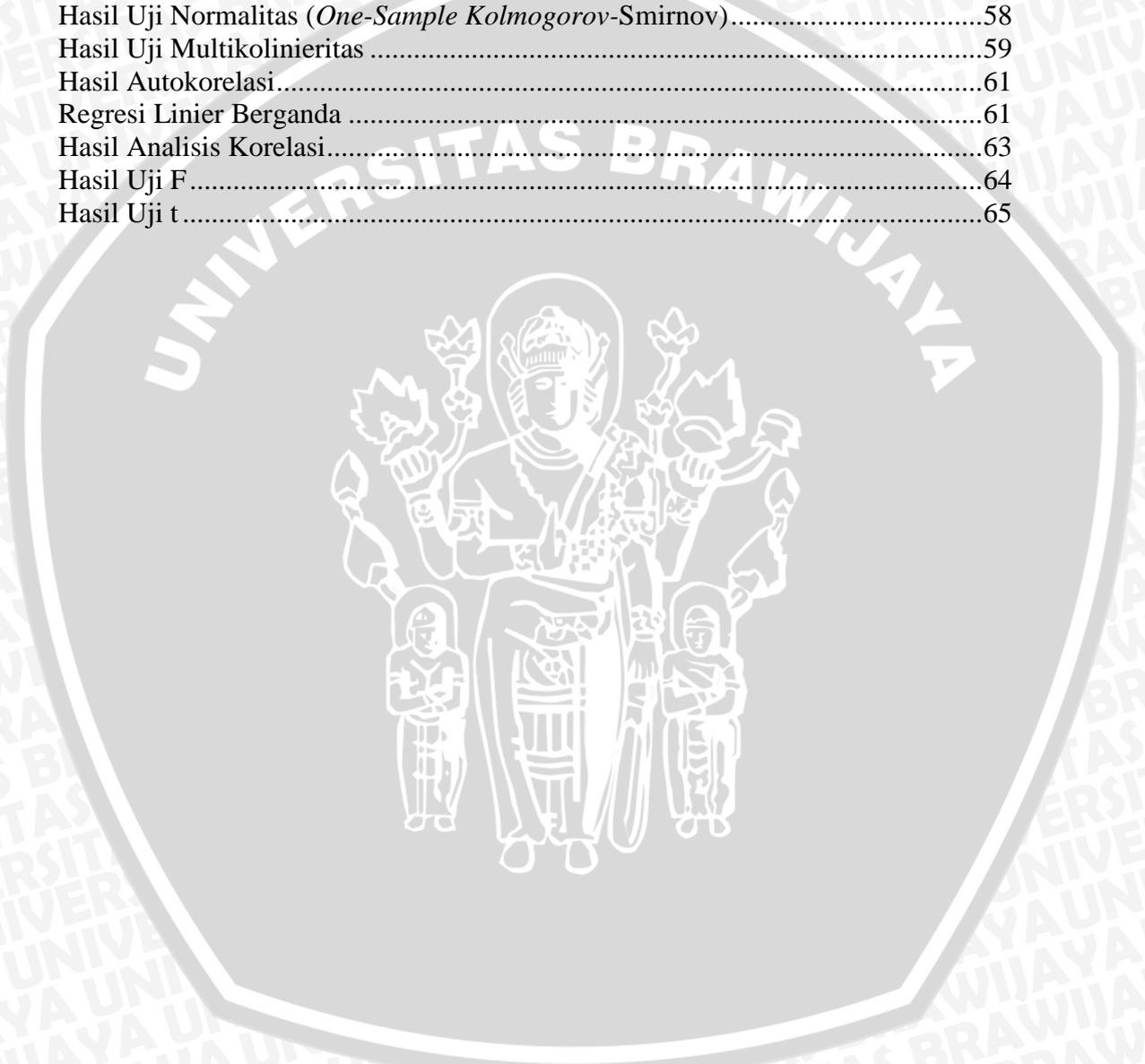
MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	5
C. Tujuan Penelitian	6
D. Kontribusi Penelitian	6
E. Sistematika Pembahasan	8
TINJAUAN PUSTAKA	10
A. Penelitian Terdahulu	10
B. Struktur Modal	15
1. Pengertian Struktur Modal	15
2. Komponen Struktur Modal	15
3. Struktur Modal Optimal	16
4. Teori Struktur Modal	16
5. Variabel dari Struktur Modal	19
C. Nilai Perusahaan	20
1. Pengertian Nilai Perusahaan	20
2. Variabel dari Nilai Perusahaan	21
D. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	23
E. Model Konsep	24
F. Model Hipotesis	24
METODE PENELITIAN	26
A. Jenis Penelitian	26
B. Variabel Penelitian	26
1. Variabel Bebas	26
2. Variabel Terikat	27
C. Populasi dan Sampel	28
1. Populasi	28
2. Sampel	28

D. Teknik Pengumpulan Data	29
1. Sumber Data	29
2. Teknik Pengumpulan Data	30
3. Analisis Data	30
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	37
A. Hasil Penelitian	37
1. Gambaran Umum BEI	37
2. Visi dan Misi BEI	39
3. Sistem Perdagangan BEI	39
4. Jadwal Perdagangan BEI	39
5. Gambaran Umum Perusahaan Sampel	40
B. Analisis Data	52
1. Statistik Deskripsi Variabel	52
2. Pengujian Asumsi Klasik	56
3. Regresi Linier Berganda	61
4. Pengujian Hipotesis	63
C. Pembahasan Hasil Penelitian	66
PENUTUP	72
A. Kesimpulan	72
B. Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	74



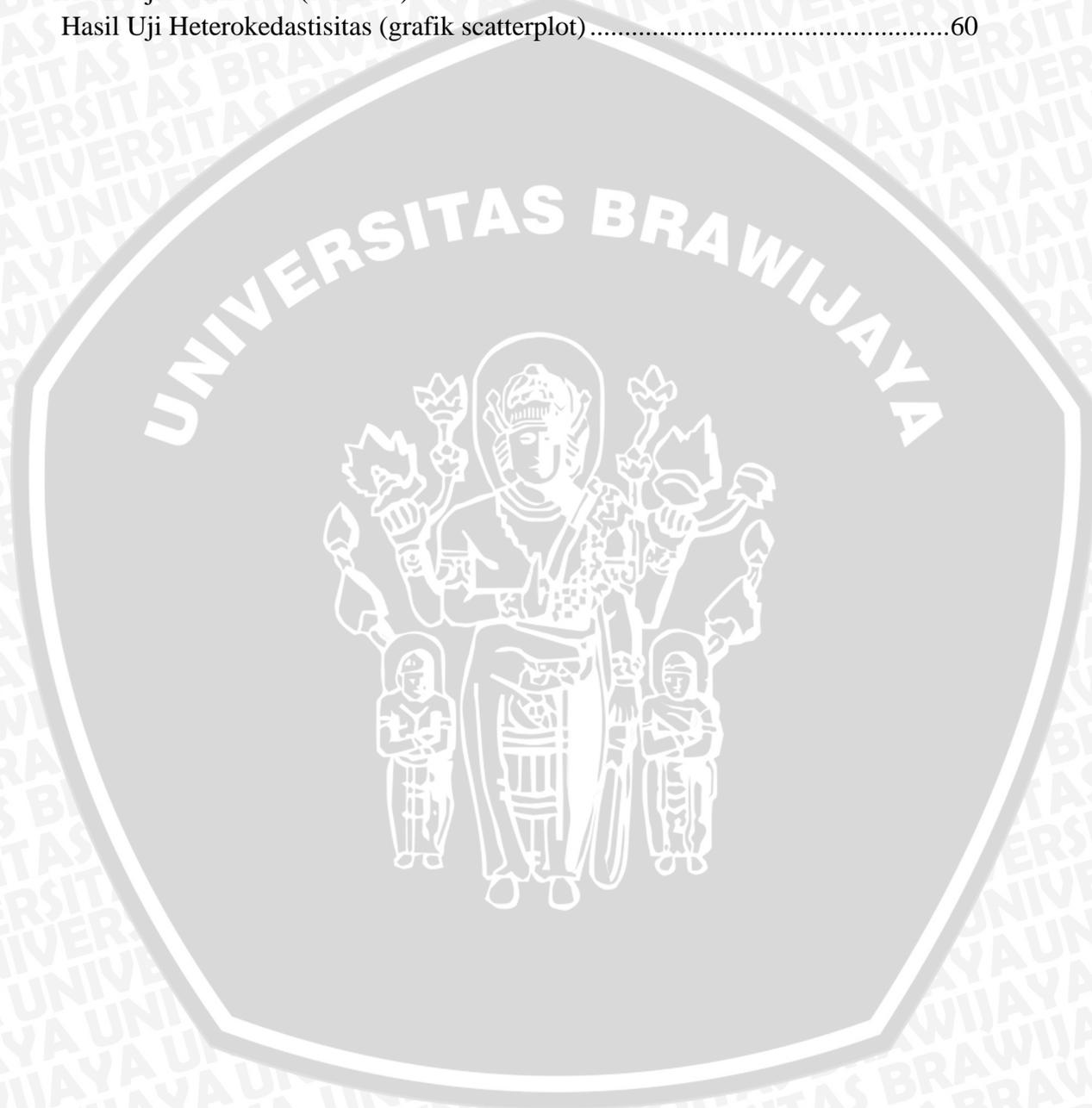
DAFTAR TABEL

Mapping Penelitian Terdahulu.....	13
Jadwal Perdagangan BEI.....	39
DAR Perusahaan Pertambangan Periode 2009-2012.....	53
DER Perusahaan Pertambangan Periode 2009-2012.....	54
Tobin's Q Perusahaan Pertambangan Periode 2009-2012.....	55
Hasil Uji Normalitas (<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i>).....	58
Hasil Uji Multikolinieritas.....	59
Hasil Autokorelasi.....	61
Regresi Linier Berganda.....	61
Hasil Analisis Korelasi.....	63
Hasil Uji F.....	64
Hasil Uji t.....	65



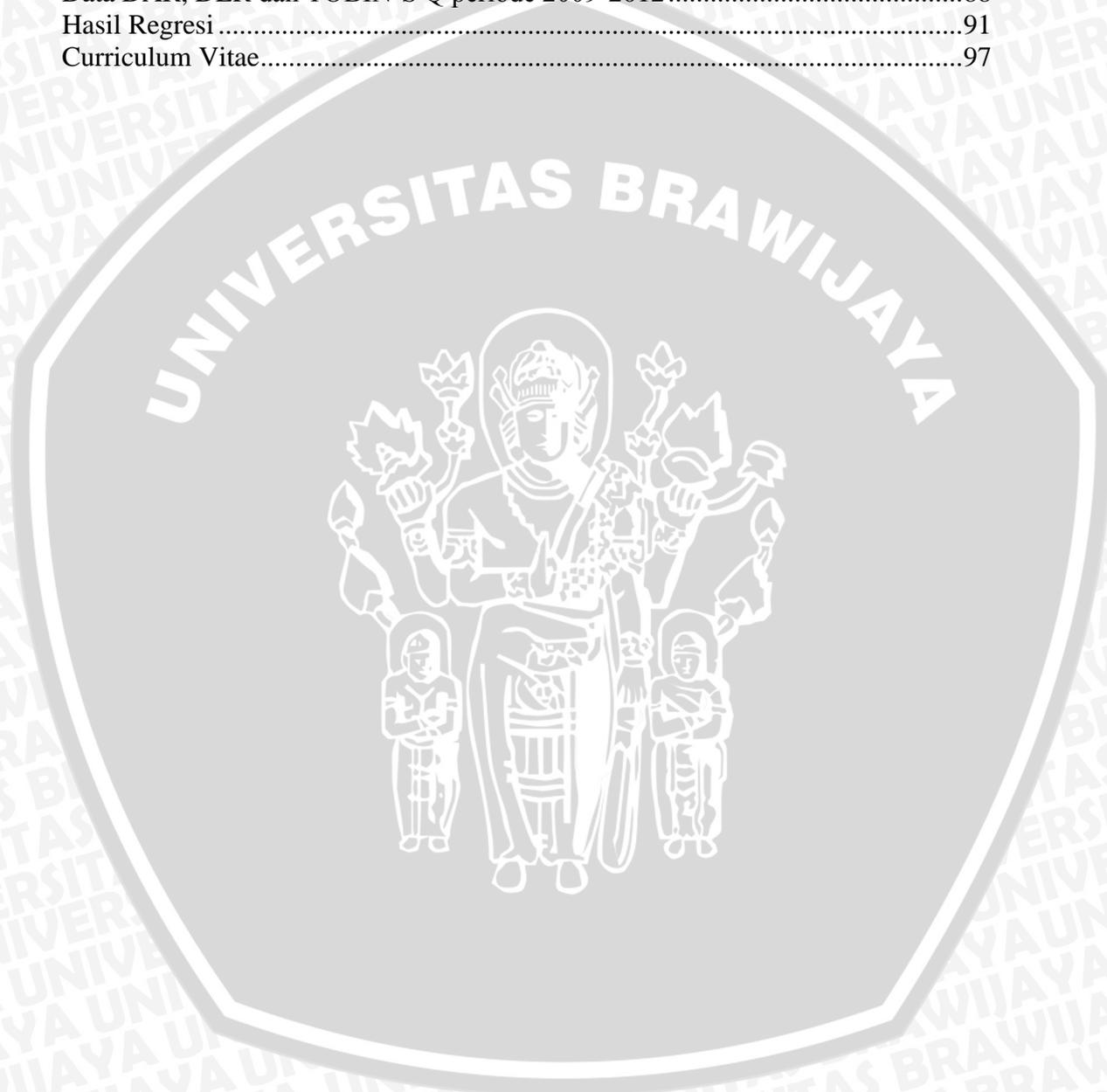
DAFTAR GAMBAR

Model Konsep	24
Hasil Uji Normalitas (Histogram)	57
Hasil Uji Normalitas (P-P Plot)	57
Hasil Uji Heterokedastisitas (grafik scatterplot)	60



DAFTAR LAMPIRAN

Perhitungan DAR.....	77
Perhitungan DER.....	79
Perhitungan Tobin's Q.....	81
Data DAR, DER dan TOBIN'S Q periode 2009-2012.....	88
Hasil Regresi.....	91
Curriculum Vitae.....	97



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian nasional. Potensi alam Indonesia yang kaya akan sumber daya mineral serta dukungan pemerintah dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif menunjukkan terbukanya peluang pertumbuhan perusahaan yang bergerak pada sektor tersebut. Namun, sifat dan karakteristik industri pertambangan yang memerlukan biaya investasi yang sangat besar (padat modal), berjangka panjang, sarat risiko (padat risiko) serta adanya ketidakpastian yang tinggi menjadikan masalah pendanaan/permodalan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan terutama pada perusahaan yang sudah *go public*.

Riyanto (2001:227) mengungkapkan bahwa modal perusahaan terdiri dari dua komponen, yaitu modal asing/hutang dan modal sendiri. Struktur modal merupakan kombinasi yang spesifik antara modal asing/hutang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaannya. Sesuai dengan pendapat Riyanto (2010:22), struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Kombinasi antara hutang dengan modal sendiri akan berpengaruh pada tingkat risiko dan tingkat pengembalian.

Risiko dan tingkat pengembalian harus dilibatkan dalam menentukan kebijakan struktur modal dalam perusahaan, karena dengan adanya penambahan hutang maka akan memperbesar risiko yang dihadapi oleh perusahaan sekaligus akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan. Struktur modal yang optimal diperlukan agar dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian tersebut. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio-rasio yang terkait dengan struktur modal yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel bebas (Independen). Kedua variabel tersebut menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset, dimana para investor akan melihat hal ini sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke perusahaan. Dengan mengetahui ketiga hal tersebut para pemegang saham dapat melihat tingkat resiko dan tingkat *revenue* yang diperoleh, sehingga akan mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan saham yang mana hal tersebut juga akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan belum *go public*. Jika perusahaan sudah *public*, maka nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai sahamnya di pasar modal. Nilai saham adalah jumlah lembar saham dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah dengan nilai hutang, dengan adanya asumsi nilai hutang konstan maka peningkatan nilai saham secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 2006:5). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q karena rasio ini dinilai bisa memberikan informasi

paling baik, sebab dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan.

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009 sampai dengan 2012. Alasan pengambilan objek penelitian pada sektor pertambangan yaitu industri pertambangan merupakan industri yang sangat penting di Indonesia karena Indonesia memiliki kekayaan tambang yang cukup besar, selain digunakan sebagai penggerak ekonomi dalam negeri, pertambangan juga digunakan sebagai komoditi ekspor. Berdasarkan data *Indonesia Mining Association*, Indonesia menduduki peringkat ke-6 terbesar untuk negara yang kaya akan sumberdaya tambang dengan potensi dan produksi sebagai berikut: walaupun cadangan batubara Indonesia hanya 0,5% dari cadangan dunia, produksinya menempati posisi ke-6 sebagai produsen dengan jumlah produksi mencapai 246 juta ton. Indonesia juga menduduki peringkat ke-25 sebagai negara dengan potensi minyak terbesar yaitu sebesar 4,3 miliar barel yang terbukti dan 3,7 barel potensial. Selain itu Indonesia termasuk peringkat ke-13 negara dengan cadangan gas alam terbesar sebesar 92,9 triliun kaki kubik. Produksinya menduduki peringkat ke-8 dengan tingkat produksi sebesar 7,2 triliun kaki kubik dan menduduki peringkat ke-2 sebagai negara pengeksport LNG terbesar sebesar 29,6 bcf. Cadangan emas di Indonesia berkisar 2,3% dari cadangan emas dunia dan menduduki peringkat ke-7 yang memiliki potensi emas terbesar di dunia dengan produksi menduduki peringkat ke-6 di dunia sekitar 6,7%. Peringkat ke-5

untuk cadangan timah terbesar di dunia sebesar 8,1% dari cadangan timah dunia dan peringkat ke-2 dari sisi produksi sebesar 26% dari jumlah produksi dunia. Peringkat ke-7 untuk cadangan tembaga dunia sekitar 4,1%. Produksinya menduduki peringkat ke-2 sebesar 10,4% dari produksi dunia. Peringkat ke-8 cadangan nikel dunia (cadangan nikel Indonesia sekitar 2,9% dari cadangan nikel dunia), dengan produksi menduduki peringkat ke-4 dunia sebesar 8,6%. (www.hpli.org/tambang.php/ diakses pada tanggal 13 Juli 2014 pukul 18.00 WIB)

Temuan dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan terjadi in konsistensi. Menurut Sriwardany (2006) DAR mempunyai pengaruh yang negatif terhadap perubahan harga saham, dan Tobin's Q mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Menurut Barasa (2009) variabel DER dan DAR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Kusnaeni (2012) variabel DAR, DER, LDAR dan LDER secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial DER dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan LDAR dan LDER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Maulidina (2013) secara simultan variabel CR, DER dan EPS berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan secara parsial hanya variabel EPS yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Ogolmagai (2013) baik secara simultan dan parsial variabel DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Cahyanto (2014) secara simultan variabel DER, LDER, DAR, ROI, ROE dan EPS

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan secara parsial hanya variabel DER, LDER, DAR dan ROE yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir, menurut Sambora (2014) variabel DER, EPS, ROE dan DR secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap nilai perusahaan adalah EPS.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat perbedaan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menarik bagi peneliti untuk mengkaji lebih lanjut pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti merumuskan masalah yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara

parsial terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi penelitian menjelaskan tentang kegunaan dan manfaat penelitian untuk kepentingan perkembangan teori, menjelaskan kegunaan dan manfaat penelitian bagi masyarakat dan menjabarkan sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian. Serta dalam penelitian ini ada kontribusi yang diharapkan peneliti, yaitu:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi yang lebih luas bagi pembaca mengenai Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan serta sebagai pembandingan bagi peneliti selanjutnya yang memiliki tema relevan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan struktur modal dan nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam mengelola perusahaannya agar perusahaan dapat berkembang pesat. Serta sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Bagi Pembaca

Sebagai bahan informasi dan studi kasus bagi para pembaca dalam melakukan penelitian tentang Struktur Modal dan Nilai perusahaan

terutama mengenai *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio Tobin's Q.

E. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi menjadi lima bab dan antara bab yang satu dengan bab yang lainnya saling berhubungan. Secara garis besar setiap bab pada skripsi ini dijelaskan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang tinjauan pustaka yang berkaitan dengan judul skripsi, sebagai dasar untuk membahas masalah yang telah di angkat dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang metode penelitian, mencakup jenis penelitian yang digunakan, variabel penelitian yang digunakan, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, teknik pengumpulan data, uji hipotesis serta analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menerangkan tentang gambaran umum Bursa Efek Indonesia (BEI) dan profil mengenai perusahaan yang termasuk

ke dalam sampel penelitian, serta menyajikan data yang diperoleh dan interpretasi data hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran. Kesimpulan secara besar merupakan temuan pokok, sedangkan saran merupakan penerapan dari temuan-temuan atau rekomendasi tentang studi yang akan datang.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Sriwardany (2006)

Penelitian Sriwardany yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk”, dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin’s Q, variabel dependennya adalah harga saham dan variabel interveningnya adalah kebijakan struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Hasil yang diperoleh yaitu pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham, struktur modal mempunyai pengaruh yang negatif terhadap perubahan harga saham dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang langsung terhadap harga saham.

2. Barasa (2009)

Penelitian Barasa yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah DER dan DAR sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diindikasikan dengan nilai pasar saham atau *Market Value of Equity* (MVE). Hasil yang diperoleh yaitu secara simultan variabel DER dan DAR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Market*

Value of Equity, sedangkan secara parsial variabel DER dan DAR tidak mempunyai pengaruh terhadap *market value of equity*.

3. Kusnaeni (2012)

Penelitian Kusnaeni yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia”, dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah DAR, DER, LDAR dan LDER sedangkan variabel dependennya adalah PBV. Hasil yang diperoleh yaitu semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel DER dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel LDAR dan LDER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan .

4. Maulidina (2013)

Penelitian Maulidina yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah CR, DER dan EPS sedangkan variabel dependennya adalah Tobin’s Q. Hasil yang diperoleh yaitu secara simultan menunjukkan bahwa CR, DER dan EPS sebagai proksi dari kinerja keuangan secara bersama-sama dapat menjelaskan 3,4% variasi dari nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 4%, secara parsial menunjukkan bahwa EPS merupakan satu-satunya ukuran kinerja keuangan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Ogolmagai (2013)

Penelitian Ogolmagai yang berjudul “*Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia*”, dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah DER dan DAR sedangkan variabel dependennya adalah Tobin’s Q. Hasil yang diperoleh yaitu secara bersama-sama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan secara parsial DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan .

6. Cahyanto (2014)

Penelitian Cahyanto yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)”, dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah DER, LDER, DAR, ROI, ROE dan EPS sedangkan variabel dependennya adalah Tobin’s Q. Hasil yang diperoleh yaitu secara simultan variabel DER, LDER, DAR, ROI, ROE dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Tobin’s Q, secara parsial variabel DER, LDER, DAR, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap Tobin’s Q sedangkan variabel ROI dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin’s Q, dan variabel yang dominan adalah LDER.

7. Sambora (2014)

Penelitian Sambora yang berjudul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012)”, dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah DER, DR, ROE dan EPS sedangkan variabel

dependennya adalah Harga saham. Hasil yang diperoleh yaitu secara simultan variabel DER, EPS, ROE dan DR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverages* periode tahun 2009-2012, secara parsial variabel DER, ROE dan DR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah EPS.

Tabel 1. Maping Penelitian Terdahulu

No	Nama	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Variabel Intervening	Hasil
1	Sriwardany	Tobin's Q	Harga Saham	DAR	<ul style="list-style-type: none"> a) DAR mempunyai pengaruh yang negatif terhadap perubahan harga saham b) Tobin's Q mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham
2	Barasa	DER dan DAR	MVE		<ul style="list-style-type: none"> a) Secara simultan semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap MVE b) Secara parsial semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap MVE
3	Kusnaeni	DAR, DER, LDAR dan LDER	PBV		<ul style="list-style-type: none"> a) Secara simultan semua variabel bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan b) Secara parsial variabel DER dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel LDAR dan LDER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Variabel Intervening	Hasil
4	Maulidina	CR, DER dan EPS	Tobin's Q		<ul style="list-style-type: none"> a) Secara simultan semua variabel bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan b) Secara parsial hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
5	Ogolmagai	DER dan DAR	Tobin's Q		<ul style="list-style-type: none"> a) Secara simultan semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b) Secara parsial variabel DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Cahyanto	DER, LDER, DAR, ROI, ROE dan EPS	Tobin's Q		<ul style="list-style-type: none"> a) Secara simultan variabel DER, LDER, DAR, ROI, ROE dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q b) Secara parsial variabel DER, LDER, DAR, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q sedangkan variabel ROI dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q c) Variabel LDER adalah variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap Tobin's Q
7	Sambora	DER, DR, ROE dan EPS	Harga Saham		<ul style="list-style-type: none"> a) Secara simultan variabel DER, EPS, ROE dan DR berpengaruh signifikan terhadap harga saham b) Secara parsial hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham c) Variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah EPS

B. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:22). Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan John, 2010:232).

Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan sumber pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Pembiayaan perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

2. Komponen Struktur Modal

Menurut Warsono (2003:236) struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas tiga komponen, yaitu:

- a. Hutang jangka panjang (*Long Term Debt*)
Hutang jangka panjang adalah hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari 1 tahun. Komponen modal jangka panjang yang berasal dari hutang ini terdiri dari : hutang hipotek (*mortgage*), obligasi (*bond*), dan bentuk hutang jangka panjang lainnya seperti pinjaman jangka panjang dari bank.
- b. Saham Preferen (*Preffered Stock*)
Saham preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri (saham biasa) dengan utang jangka panjang. Dalam neraca, saham preferen biasanya dimasukkan dalam modal sendiri.
- c. Ekuitas Saham biasa (*common stock equity*)
Ekuitas saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh para investor, yang pemegangnya memiliki klaim residual atas laba dan kekayaan perusahaan. Bagi pemegang saham biasa, dengan membeli saham tersebut berarti dia membeli prospek dan siap

menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamnya. Laba ditahan termasuk dalam ekuitas saham biasa.

Berdasarkan pendapat tersebut, komponen struktur modal pada umumnya terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas saham biasa.

3. Struktur Modal Optimal

Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham perusahaan dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Bauran pendanaan yang ideal dan selalu diupayakan manajemen ini disebut struktur modal optimal (Warsono, 2003:235).

4. Teori Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur dengan beberapa teori. Konsep teori yang berkaitan dengan pembahasan dan penelitian masalah tersebut sangat banyak dan bermacam-macam cara pandanginya terhadap masalah dan pemecahannya, sehingga teori-teori tersebut perlu diimplementasikan ke dalam praktek maupun kasus-kasus tertentu yang berkaitan.

Menurut Sjahrial (2008:179) teori struktur modal dibagi menjadi dua bagian, yaitu :

a. Teori struktur modal tradisional yang terdiri dari:

1) Pendekatan laba bersih (*net income approach*)

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan tingkat biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-

rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar, nilai perusahaan akan meningkat.

2) Pendekatan laba operasi (*net operating income approach*)

Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Pertama, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua, penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur modal menjadi tidak penting.

3) Pendekatan tradisional (*tradisional approach*)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini kan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat.

Ketiga pendekatan struktur modal tradisional ini pada mulanya dikembangkan oleh David Durand pada tahun 1952. Teori tradisional ini menjelaskan pendekatan pada struktur modal berdasarkan faktor-faktor yang ada sehingga dapat ditemukan struktur modal yang baik.

b. Teori struktur modal modern yang terdiri dari:

1) Model Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi:

- a) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (*Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes*)
- b) Investor memiliki penghargaan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- c) Saham dan obligasi diperjualbelikan di suatu pasar modal yang sempurna.

- d) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.
- 2) Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak
Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.
- 3) Model Miller
Tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dari saham dan pajak penghasilan dari obligasi.
- 4) *Financial distress* dan *agency costs*
Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh: keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual, dan sebagainya.
Agency costs atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan utang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditur.
- 5) Model *trade off*
Semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang, tetapi PV biaya *financial distress* dan PV *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya adalah : penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tertentu.
- 6) Teori informasi tidak simetris
Awal dekade 1950-an, Gordon Donaldson dari Harvard University mengajukan teori tentang informasi asimetris. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal.

Berdasarkan pendapat tersebut teori struktur modal dibagi menjadi dua bagian yaitu teori struktur modal tradisional yang terdiri dari Pendekatan laba bersih (*net*

income approach), Pendekatan laba operasi (*net operating income approach*), Pendekatan tradisional (*traditional approach*) dan teori struktur modal modern yang terdiri dari Model Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak, Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak, Model Miller, *Financial distress* dan *agency costs*, Model *trade off* dan Teori informasi tidak simetris.

5. Variabel dari Struktur Modal

a. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Rasio DAR didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total asetnya (Horne dan John, 2012:170):

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Semakin besar persentase pendanaan yang disediakan oleh ekuitas pemegang saham, semakin besar jaminan perlindungan yang didapat oleh kreditor perusahaan. Jadi, semakin tinggi rasio utang terhadap total aset, semakin besar risiko keuangannya, dan sebaliknya semakin rendah rasio ini, maka akan semakin rendah risiko keuangannya.

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana pendanaan utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan

ekuitas. Rasio DER dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan (termasuk *liabilitas* jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham (Horne dan John, 2012:169):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Para kreditur secara umum akan lebih suka jika rasio ini lebih rendah karena semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aset atau kerugian besar.

Rasio-rasio di atas termasuk dalam rasio struktur karena dapat mencerminkan perbandingan antara hutang, modal sendiri, dan aset yang merupakan komponen dari struktur modal.

C. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan belum *go public*. Jika perusahaan sudah *go public*, maka nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai sahamnya di pasar modal. Nilai saham adalah jumlah lembar saham dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah dengan nilai hutang, dengan adanya asumsi nilai hutang konstan maka peningkatan nilai saham secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 2006:5).

Menurut Martono dan Harjito (2006:13) bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Bagi perusahaan yang belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan, hal ini dikarenakan dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan ikut meningkat. Semua keputusan keuangan mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan pengelolaan aset harus diambil dengan tetap berpedoman pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Variabel dari Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Martono dan Harjito (2006:13), bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Setiap perusahaan yang *go public* mempunyai tujuan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Indikator dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai variabel dari nilai perusahaan. Indikator ini akan dijelaskan sebagai berikut :

Tobin's Q atau biasa disebut dengan *Q ratio* atau Q Teori, pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi dengan mengajukan

hipotesis bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aktiva perusahaan tersebut sehingga menciptakan keadaan ekuilibrium (Haosana, 2012:31). Pengertian Tobin's Q menurut James Tobin sebagaimana yang dikutip oleh Carton dan Perluff dalam Juniarti (2009 : 22) adalah: *"Tobin's Q is the ratio of the market value of a firm assets (as measured by the market value of the market value of its out standing stock and debt) to the replacement cost of the firm's assets"*

Tobin's Q memberikan penjelasan nilai dari suatu perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dengan aktiva tak berwujud. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut, sedangkan nilai Tobin's Q perusahaan yang tinggi (lebih dari 1) mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Klapper dan Love dalam Haosana (2012:35) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{ME} + \text{DEBT}) / \text{TA} \quad (\text{Haosana, 2012:35})$$

Dimana:

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun dikali dengan harga penutupan saham di akhir tahun

DEBT = (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar)

TA = Nilai buku total aktiva perusahaan

D. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada teori Modigliani dan Miller (MM) mendukung hubungan antara struktur modal dengan biaya modal, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Untuk mendukung pendapatnya, MM mengemukakan beberapa asumsi sebagai berikut: risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (*Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes*), investor memiliki penghargaan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang, saham dan obligasi diperjualbelikan di suatu pasar modal yang sempurna, seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama. Hasil tersebut menunjukkan kondisi dimana struktur modal tidak relevan.

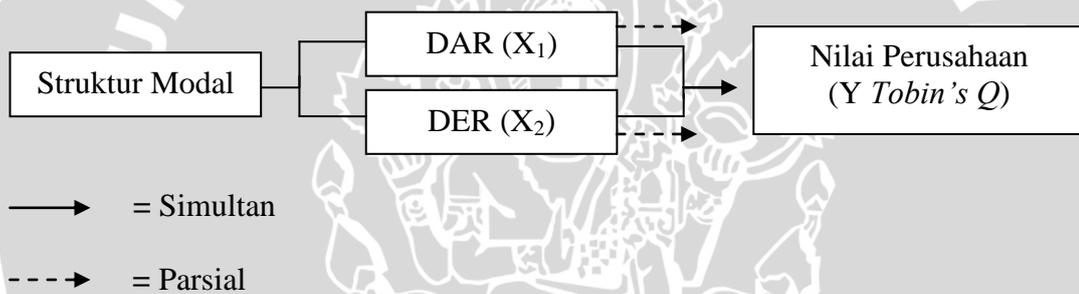
Teori *Trade-off* dari *leverage* adalah teori yang menjelaskan penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tertentu (Sjahrial, 2008). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal 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 antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

E. Model Konsep

Menurut Indriantoro dan Bambang (2012:58), konsep mengekspresikan suatu abstraksi yang terbentuk melalui generalisasi dari pengamatan terhadap fenomena-fenomena.

Berdasarkan tinjauan pustaka, maka model konsep dalam penelitian ini adalah:



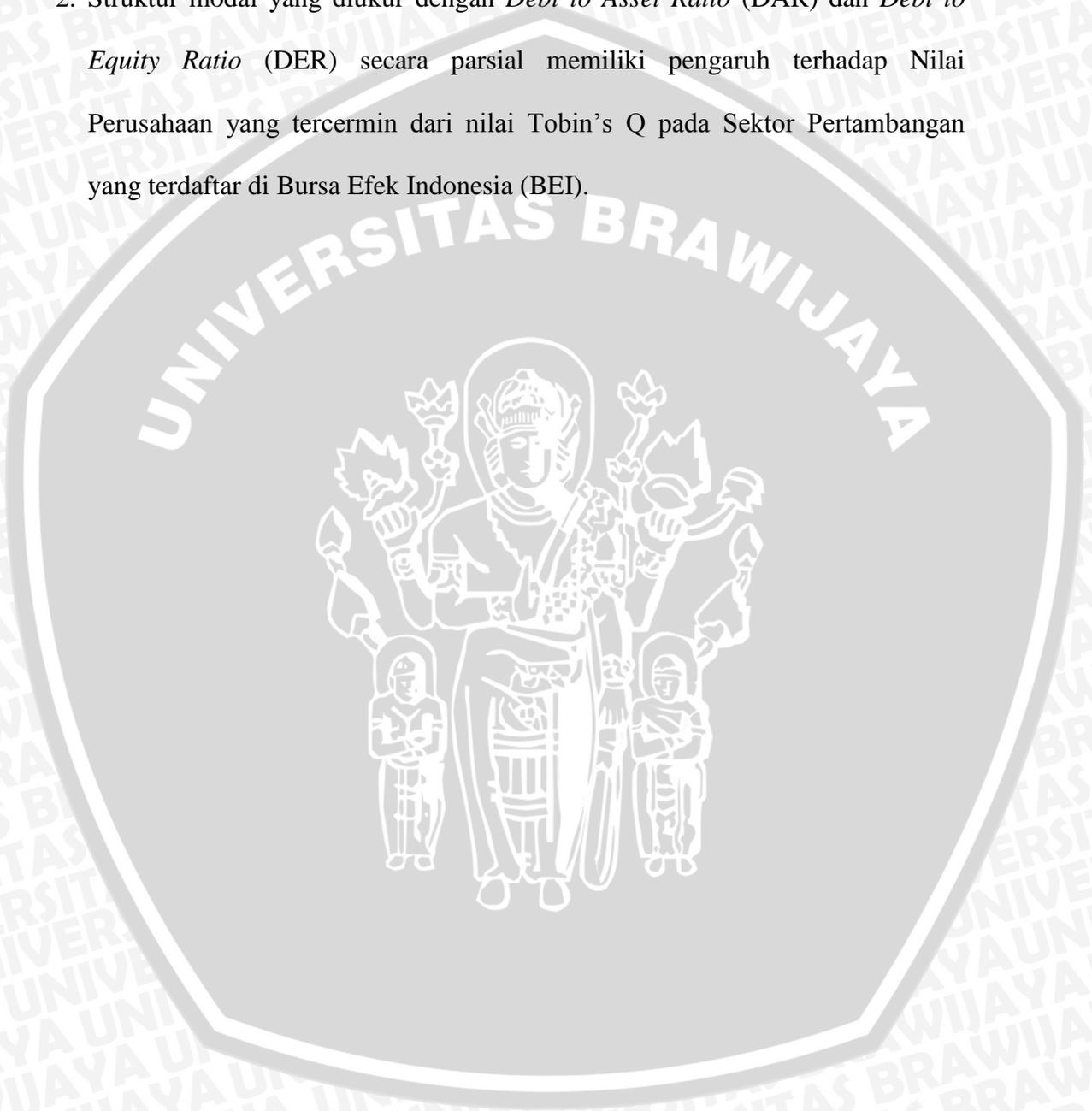
F. Model Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2005 : 51) adalah jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian. Hipotesis harus dibuktikan kebenarannya karena masih dugaan. Suatu hipotesis dikatakan jawaban sementara karena disusun hanya berdasarkan teori yang relevan saja, belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh dari hasil pengumpulan data. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka konsep maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh terhadap Nilai

Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2009:12). Sesuai dengan tujuan penelitian ini, yaitu mengetahui pengaruh DAR dan DER terhadap Tobin's Q, maka penelitian ini menggunakan analisis regresi. Analisis regresi merupakan salah satu analisis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain. Dalam analisis regresi, variabel yang mempengaruhi disebut *Independent Variable* (variabel bebas) dan variabel yang dipengaruhi disebut *Dependent Variable* (variabel terikat) (Santoso, 2008:1).

B. Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2011:38), "Variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya".

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel bebas (X)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab bagi variabel lain (Hasan, 2009:13). Variabel bebas yang digunakan dalam

penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2).

- a. *Debt to Asset Ratio* (DAR) (X_1) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Rasio DAR didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total asetnya.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

(Horne dan John, 2012:170)

- b. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana pendanaan utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Rasio DER dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan (termasuk *liabilitas* jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

(Horne dan John, 2012:169)

2. Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau disebabkan oleh variabel lain, namun suatu variabel tertentu dapat sekaligus menjadi variabel bebas dan variabel terikat (Hasan, 2009:13). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang tercermin dari rasio Tobin's Q.

Klapper dan Love dalam Haosana (2012:35) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \text{ME} + \text{DEBT} / \text{TA}$$

(Haosana, 2012:35)

Dimana:

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun dikali dengan harga penutupan saham di akhir tahun

DEBT = (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar)

TA = Nilai buku total aktiva perusahaan

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk ke dalam sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi sebanyak 39 perusahaan pertambangan .

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011:81). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:85). Beberapa pertimbangan yang ditentukan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.
- b. Perusahaan-perusahaan tersebut tidak sedang berada dalam proses *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.
- c. Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2009-2012 berturut-turut.

Berdasarkan prosedur penelitian sampel, maka perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian ini adalah sebanyak 14 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu:

- 1) PT Adaro Energy Tbk.
- 2) PT Darma Henwa Tbk.
- 3) PT Perdana Karya Perkasa Tbk.
- 4) PT Ratu Prabu Energi Tbk.
- 5) PT Elnusa Tbk.
- 6) PT Energi Mega Persada Tbk.
- 7) PT Medco Energi Internasional Tbk.
- 8) PT Radiant Utama Interinsco Tbk.
- 9) PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.
- 10) PT Cita Mineral Investindo Tbk.
- 11) PT Vale Indonesia Tbk.
- 12) PT Timah (Persero) Tbk.
- 13) PT Citatah Tbk.
- 14) PT Mitra Investindo Tbk.

D. Teknik Pengumpulan Data

1. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak

langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro dan Supomo, 2012:147). Data sekunder dalam penelitian ini berupa *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Tobin's q, dimana data-data tersebut bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu: (www.idx.co.id).

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan keuangan perusahaan pertambangan yang dipublikasikan oleh BEI melalui website resmi BEI yaitu: (www.idx.co.id) dan data yang relevan berupa sejarah-sejarah perusahaan di ambil dari *website*.

3. Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul (Sugiyono, 2011:147).

a. Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat

kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2011:147).

b. Uji Asumsi Klasik

Salah satu syarat yang menjadi dasar penggunaan model regresi linier berganda dengan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OSL) adalah dipenuhinya semua asumsi klasik, agar hasil pengujian bersifat tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbiased Estimator*/ BLUE). Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian antara variabel dependen dan variabel independen keduanya berdistribusi normal atau tidak (Nugroho, 2005:18). Cara menguji normalitas data dapat dilihat dengan 3 pendekatan yaitu: pendekatan histogram, pendekatan *normal probability plot* dan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*. Pada pendekatan histogram, variabel berdistribusi normal jika dapat ditunjukkan oleh distribusi data yang tidak condong ke kiri atau condong ke kanan atau data dengan bentuk lonceng. Pada pendekatan *normal probability plot*, uji normalitas dapat dilihat dari titik-titik di sepanjang garis diagonal. Jika pada gambar *normal probability plot* terlihat titik yang mengikuti data di sepanjang garis diagonal, hal ini berarti data berdistribusi secara normal. Pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk memastikan apakah data di sepanjang garis diagonal berdistribusi normal. Nilai *Kolmogorov-Smirnov*

Z lebih kecil dari 1,97 berarti data dikatakan normal (Situmorang dan Lutfi dalam Kusnaeni, 2012:47).

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari *tolerance value* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10 (Ghozali, 2006:95). Jika *tolerance value* di bawah 0,1 atau VIF di atas 10, maka terjadi multikolinieritas.

3) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2009:125). Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya mempunyai nilai tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varians mempunyai perbedaan, maka disebut heterokedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai residu variabel dependen (SRESID) dengan nilai prediksi (ZPRED) (Santoso, 2006:251). Dasar analisisnya: (a) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heterokedastisitas, (b) jika tidak ada

pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Menurut Hasan (2010:285), autokorelasi menunjukkan adanya korelasi antar anggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya suatu datum dipengaruhi oleh datum sebelumnya. Autokorelasi muncul pada regresi yang menggunakan data berkala (*time series*). Autokorelasi diuji dengan menggunakan Durbin-Watson. Dasar analisis yang digunakan dalam uji autokorelasi sebagai berikut (Santoso, 2000:219):

- Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

c. Analisis regresi linier berganda

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis inferensial. Analisis inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Suatu kesimpulan dari data sampel yang akan diberlakukan untuk populasi itu mempunyai peluang kesalahan dan kebenaran (kepercayaan) yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Bila peluang kesalahan 5% maka taraf kepercayaan 95%. Peluang kesalahan dan kepercayaan ini disebut dengan taraf signifikansi (Sugiyono, 2011:148).

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2006:210), “Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antar variabel bebas secara bersamaan dengan salah satu variabel terikatnya”. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \mu$$

Dimana:

- Y = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
- a = Konstanta
- b_1, b_2 = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel
- X_1 = *Debt to Asset Ratio* (DAR)
- X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- μ = *Error Term*

Untuk mengetahui seberapa baik model yang digunakan (*Goodnes of Fit*), dapat dilakukan dengan:

1) Uji Statistik F atau Uji Simultan

Uji ini digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009:16). Tahap-tahap untuk melakukan uji statistik F atau uji simultan adalah sebagai berikut:

a) Merumuskan Hipotesis

H_0 : Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_1 : Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b) Menentukan tingkat signifikansi dan derajat kebebasan. Untuk menentukan nilai F_{tabel} menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05).

c) Menghitung nilai F

d) Membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan kriteria pengujian:

H_0 diterima dan H_1 ditolak jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$

H_0 ditolak dan H_1 diterima jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$

e) Membuat kesimpulan

2) Uji Statistik t atau Uji Parsial

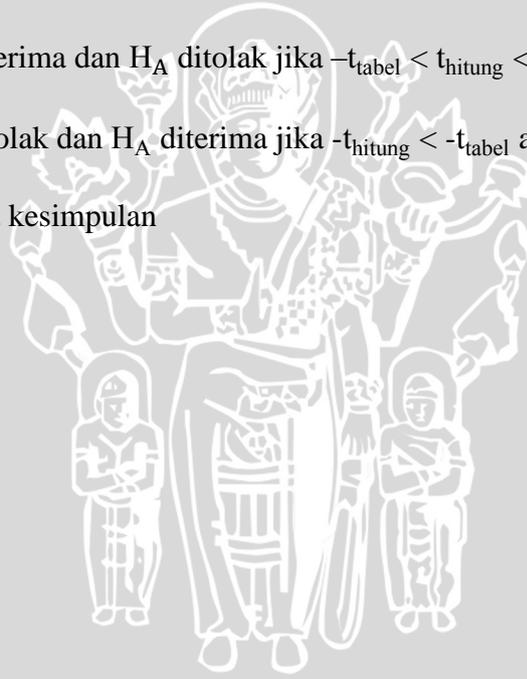
Uji ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat (Kuncoro, 2009:238). Tahap-tahap untuk melakukan uji statistik t atau uji parsial adalah sebagai berikut:

a) Merumuskan Hipotesis

H_0 : Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_1 : Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- b) Menentukan tingkat signifikansi dan derajat kebebasan. Untuk menentukan t_{tabel} menggunakan $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi)
- c) Menghitung nilai t
- d) Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria pengujian:
 - H_0 diterima dan H_A ditolak jika $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$
 - H_0 ditolak dan H_A diterima jika $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$
- e) Membuat kesimpulan



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa efek di Indonesia sudah dibentuk sejak zaman pemerintahan Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia. Munculnya bursa efek di Indonesia secara resmi diawali dengan berdirinya *Vereniging Voor de Effecten Handel*, dimana bursa efek ini merupakan cabang dari bursa efek di Belanda. Perdagangan yang ada diantaranya adalah saham dan obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda yang menjalankan perdagangan Indonesia. Perkembangan pasar modal di Indonesia tidak berjalan seperti yang diharapkan akibat adanya isu politik (Perang Dunia) pada tahun 1940 dan juga adanya inflasi pada tahun 1958, sehingga aktivitas pasar modal sempat mengalami penutupan sementara.

Bursa efek kembali beroperasi pada masa orde baru, dimana pada tanggal 10 Agustus 1977 bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto yang dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public*-nya PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Perkembangan perdagangan di bursa efek sangat lesu, dimana jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Kondisi tersebut dikarenakan masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan instrument pasar modal. Perkembangan bursa mulai ada lagi dengan beroperasinya Bursa Efek Surabaya (BES) mulai tanggal 16 Juni 1989. BES

dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta, yaitu PT. Bursa Efek Surabaya, maka semua sekuritas yang tercatat di BEJ secara otomatis diperdagangkan di BES.

Pembenahan dilakukan secara terus-menerus untuk mendukung perkembangan pasar modal. BEJ menerapkan Sistem Otomasi Perdagangan atau yang disebut dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*) pada tanggal 22 Mei 1995. Pemerintah juga mengeluarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal pada tanggal 10 November 1995, dimana Undang-Undang ini mulai diberlakukan Januari 1996.

Pasar modal mulai mengaplikasikan sistem-sistem perdagangan, seperti *scripless trading* dan *remote trading* pada tahun 2000. *Scripless trading* merupakan sistem perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham). *Remote trading* merupakan sistem perdagangan jarak jauh dimana diwakili oleh perantara perdagangan efek dari kantor mereka masing-masing, sehingga tidak lagi harus melakukan transaksi perdagangan di lantai bursa. Selanjutnya, pada tahun 2007 pasar modal melakukan penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), sehingga berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perubahan pengawasan pada kegiatan pasar modal mulai dilakukan pada tanggal 1 Januari 2013. Bursa Efek Indonesia semula berada di bawah pengawasan BAPEPAM-LK kemudian selanjutnya berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK selanjutnya akan menjadi lembaga yang membawahi pengawasan perbankan yang selama ini berada di bawah Bank

Indonesia (BI) dan lembaga keuangan yang sebelumnya di bawah naungan Bapepam-LK.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia merupakan penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mempunyai visi dan misi sebagai berikut :

a. Visi

“Menjadi pasar modal yang kompetitif dengan kredibilitas dunia”.

b. Misi

“Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*”.

3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Perdagangan sekuritas di Bursa Efek Indonesia terpusat di lantai perdagangan Jakarta Stock Exchange Building, Jalan Jenderal Sudirman kav. 52-53, Jakarta 12190. Sekuritas atau instrumen-instrumen yang diperdagangkan di BEI adalah saham, bukti right, waran, obligasi dan obligasi konversi. Sistem perdagangan di BEI sudah menggunakan komputer sejak tanggal 22 Mei 1995. Sistem yang tergolong modern di dunia ini disebut *Jakarta Automated Trading System (JATS)*. Sistem JATS adalah suatu sistem perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis memadukan antara harga jual dan harga beli.

4. Jadwal Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Tabel 2. Jadwal Perdagangan BEI

Hari	Sesi	Pukul
Senin s.d. Kamis	Sesi I	09.00.00 – 12.00.00 WIB
	Sesi II	13.30.00 – 15.49.59 WIB
Jumat	Sesi I	09.00.00 – 11.30.00 WIB
	Sesi II	14.00.00 – 15.49.59 WIB

Sumber : www.idx.co.id, 2014

5. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012. Jumlah perusahaan yang terdaftar dalam sektor ini adalah 39 perusahaan, terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria dan telah ditetapkan sebagai sampel penelitian. Berikut ini merupakan gambaran umum masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

a) PT. Adaro Energy Tbk.

Adaro Energy merupakan salah satu perusahaan yang bergerak sebagai produsen batu bara terbesar kedua yang ada di Indonesia dan terbesar keempat di dunia. Perusahaan ini mengoperasikan tambang batu bara tunggal terbesar di Indonesia dan merupakan pemasok batu bara termahal dalam pasar global. Pada awal berdirinya pada tahun 2004, perusahaan yang masih berbentuk perseroan terbatas yang bernama PT Padang Karunia. Pada tanggal 18 April 2008 perusahaan ini mengganti nama menjadi PT Adaro Energy Tbk dalam persiapan untuk "go public". Visi yang ditetapkan bagi perusahaan ini adalah menjadi perusahaan yang terbesar dan paling efisien dalam hal penambangan batu bara serta terintegritas sebagai perusahaan energi di Asia Tenggara.

Adaro Energy dan anak perusahaannya saat ini bergerak dalam bidang pertambangan dan perdagangan batu bara, infrastruktur dan logistik batu bara serta jasa kontraktor pertambangan. Setiap anak perusahaan yang beroperasi diposisikan sebagai pusat laba yang mandiri dan terintegritas. Hal ini sebagai upaya agar Adaro Energy memiliki produksi batu bara yang kompetitif dan

dapat diandalkan serta menghasilkan rantai pasokan batu bara dengan nilai optimal bagi pemegang saham.

Selain cadangan batu bara yang besar, Adaro Energy juga memiliki beberapa aset yang berkualitas tinggi guna mendukung proses operasi, seperti jalan penghubung dari lokasi tambang ke fasilitas Crushing di Kelanis dan Terminal Batu bara di Pulau Laut sejauh 75 kilometer. Selain itu, melalui anak perusahaannya, Adaro Energy memiliki armada penambangan lengkap termasuk *Drilling Machines, Bulldozers, Wheel Dozers, Excavators, Graders, Articulated Trucks, Dump Trucks, Wheel Loaders, Head Trucks, Vessels, Dollys, Crushers*, dan beberapa alat produksi lainnya. Produksi yang telah dicapai oleh perusahaan ini sangat besar, terbukti pada tahun 2011 perusahaan ini mampu menghasilkan tambang dengan total 47,7 ton yang berlokasi di Tabalog dan Balangan, Kalimantan Selatan.

Selain itu, Adaro Energy juga telah berhasil memperoleh beberapa penghargaan, diantaranya *Recognition Award 2011* dari *Corporate Governance Asia, The Most Improve Governance, Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD)* dan *The Indonesian Most Trusted* dari *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*.

b) PT. Darma Henwa Tbk.

PT Darma Henwa Tbk (dahulu PT HWE Indonesia) (DEWA) didirikan tanggal 08 Oktober 1991 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat DEWA berlokasi di Gedung Bakrie Tower Lantai 8, Rasuna Epicentrum, Jl. HR. Rasuna Said, Kuningan Jakarta, 12940 dan

proyek berlokasi di Bengalon dan Binungan Timur, Kalimantan Timur dan Asam Asam, Kalimantan Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham DEWA adalah Zurich Asset International Ltd (21,61%) dan Goldwave Capital Limited (17,68%).

DEWA beberapa kali melakukan perubahan nama, diantaranya:

- 1) PT Darma Henwa, per 08 Oktober 1991
- 2) PT Henry Walker Eltin (HWE), per 1996
- 3) PT HWE Indonesia, per Januari 2005
- 4) PT Darma Henwa, per 05 September 2005

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DEWA terdiri dari jasa kontraktor pertambangan umum serta pemeliharaan dan perawatan peralatan pertambangan. Saat ini kegiatan usaha DEWA adalah di bidang jasa kontraktor pertambangan umum.

Pada tanggal 12 September 2007, DEWA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DEWA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.150.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 335,- per saham dan disertai 4.200.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 26 Maret 2008 sampai dengan 24 September 2010 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 340,- per saham. Saham dan Waran seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 26 September 2007.

c) PT. Perdana Karya Perkasa Tbk.

PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) didirikan 07 Desember 1983 dengan nama PT. Perdana Karya Kaltim dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat PKPK berlokasi di Graha Perdana,

Jalan Sentosa 56 Samarinda, Kalimantan Timur, dan memiliki kantor perwakilan di Jalan KH Hasyim Ashari Komplek Roxy Mas Blok C4 No. 4, Jakarta Pusat.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PKPK adalah usaha dalam bidang pembangunan, perdagangan, industri, pertambangan, pertanian, pengangkutan darat, perbengkelan dan jasa-jasa melalui divisi-divisi usaha pertambangan batubara, konstruksi, dan persewaan peralatan berat.

Pada tanggal 27 Juni 2007, PKPK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PKPK kepada masyarakat sebanyak 125.000.000 dengan nilai nominal Rp 200,- per saham dengan harga penawaran Rp 400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Juli 2007.

d) PT. Ratu Prabu Energi Tbk.

PT Ratu Prabu Energi Tbk (dahulu PT Arona Binasejati Tbk) (ARTI) didirikan tanggal 31 Maret 1993 dan memulai kegiatan operasinya secara komersial pada tahun 1996. Kantor pusat ARTI beralamat di Gedung Ratu Prabu 1, Lantai 9 Jalan TB. Simatupang Kav. 20 Jakarta 12560 Indonesia. Pemegang saham mayoritas ARTI adalah PT Ratu Prabu, dengan persentase kepemilikan sebesar 60,9041%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan utama ARTI adalah investasi di bidang energi (minyak dan gas). Sebelum tahun 2008 ARTI

bergerak di bidang industri manufaktur wooden furniture. Pada tanggal 23 April 2003, ARTI telah memperoleh Pernyataan Efektif BAPEPAM-LK sehubungan dengan Penawaran Umum Saham Perdana ARTI kepada masyarakat sejumlah 95.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp 500,- per saham pada harga penawaran Rp 650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia/ BEI) pada tanggal 30 April 2003.

e) PT. Elnusa Tbk.

PT Elnusa Tbk (ELSA) didirikan tanggal 25 Januari 1969 dengan nama PT Elektronika Nusantara dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1969. Kantor pusat ELSA berdomisili di Graha Elnusa Lantai 16, Jalan T.B. Simatupang Kav. 1B, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ELSA adalah bergerak dalam bidang jasa, perdagangan, pertambangan, pembangunan dan perindustrian.

Pada tanggal 25 Januari 2008, ELSA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ELSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.460.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Februari 2008.

f) PT. Energi Mega Persada Tbk.

PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG) didirikan tanggal 16 Oktober 2001 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2003. Kantor pusat

ENRG berlokasi di Bakrie Tower Lantai 32, Rasuna Epicentrum, Jalan H.R. Rasuna Said, Jakarta. Saat ini, anak usaha ENRG melakukan kegiatan eksplorasi minyak dan gas bumi yang berlokasi di Kepulauan Kangean, Jawa Timur serta Propinsi Riau, Jambi, Sumatera Utara, Kalimantan Timur, Laut Timor Nusa Tenggara Timur dan Jawa Barat.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ENRG adalah menjalankan usaha dalam bidang perdagangan, jasa dan pertambangan, serta jasa manajemen dibidang pertambangan minyak dan gas bumi. Saat ini, ENRG bergerak dalam bidang eksplorasi dan perdagangan minyak dan gas. Pada tanggal 26 Mei 2004, ENRG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ENRG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.847.433.500 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 160,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Juni 2004.

g) PT. Medco Energi Internasional Tbk.

PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) didirikan tanggal 09 Juni 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. Kantor pusat MEDC terletak di Lantai 52, Gedung The Energy, SCBD lot 11A, Jl. Jenderal Sudirman, Jakarta 12190. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MEDC antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran

darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha.

Pada tanggal 13 September 1994, MEDC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MEDC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 22.000.000 dengan nilai nominal Rp 1000,- per saham dengan harga penawaran Rp 4.350,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Oktober 1994.

h) PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.

PT Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS) didirikan 22 Agustus 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Kantor pusat RUIS berlokasi di Jalan Kapten Tendean No. 24, Mampang Prapatan, Jakarta. RUIS tergabung dalam kelompok usaha Grup Radiant Utama.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RUIS terutama meliputi:

- 1) Jasa teknik instalasi dan rekayasa bidang minyak, gas bumi dan energi.
- 2) Jasa sertifikasi mutu.
- 3) Jasa survey bidang minyak, gas bumi dan energi.
- 4) Perdagangan besar (distributor) peralatan dan material bidang minyak dan gas bumi.
- 5) Jasa penyewaan peralatan pertambangan minyak dan gas bumi.
- 6) Jasa perbaikan dan perawatan instalasi pertambangan minyak dan gas bumi.
- 7) Eksplorasi dan eksploitasi dan pengembangan bidang minyak, gas bumi dan energi.
- 8) Penyediaan fasilitas-fasilitas produksi bidang minyak, gas bumi dan energi.
- 9) Jasa-jasa penunjang bidang migas, pertambangan umum dan energi.
- 10) Menyediakan dan mensupply bahan-bahan peralatan-peralatan, kendaraan serta alat apung/kapal/tongkang yang khusus digunakan

untuk migas baik di darat maupun di lepas pantai maupun pertambangan umum.

- 11) Distributor agen dan perwakilan dari badan-badan usaha baik dalam negeri maupun luar negeri.
- 12) Jasa penyedia/outsourcing dan manajemen Sumber Daya Manusia.
- 13) Jasa marine/survey marine atau konsultasi bidang marine.
- 14) Jasa konsultasi lingkungan dan pemetaan.
- 15) Jasa konsultasi konstruksi dan non konstruksi.
- 16) Jasa konsultan keamanan (*security consultant*)
- 17) Jasa penerapan peralatan keamanan (*security training*)
- 18) Jasa pelatihan keamanan (*security training*)
- 19) Jasa penyedia tenaga pengamanan (*guard services*)

Pada tanggal 30 Juni 2006, RUIS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) RUIS kepada masyarakat sebanyak 170.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 250, per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juli 2006.

i) PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.

PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM) didirikan dengan nama "Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang" tanggal 05 Juli 1968 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Kantor pusat ANTM berlokasi di Gedung Aneka Tambang, Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta, Indonesia. Pemegang saham pengendali ANTM adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65% di saham Seri B.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ANTM adalah di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang

berkaitan dengan galian tersebut. Saat ini kegiatan utama perusahaan meliputi bidang eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian serta pemilihan biji nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, batu bara dan jasa pemurnian logam mulia. Di tahun 2014, perusahaan akan mulai menjual komoditas baru *chemical grade alumina* (CGA) seiring dengan mulai beroperasinya pabrik pengolahan CGA di Tayan, Kalimantan Barat. Selain itu perusahaan juga tengah mengembangkan bisnis pembangkit tenaga listrik.

Pada tanggal 27 November 1997, ANTM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ANTM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 430.769.000 saham (seri B) dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dan Harga Penawaran Perdana sebesar Rp 1400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 November 1997.

j) PT. Cita Mineral Investindo Tbk.

PT Cita Mineral Investindo Tbk (CITA) didirikan dengan nama PT Cipta Panel Utama 27 Juni 1992 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak Juli 1992. Kantor pusat CITA di Gedung Ratu Plaza Lantai 22, Jalan Jenderal Sudirman No. 9, Jakarta Pusat. Induk usaha CITA adalah Richburg Enterprise Pte. Ltd, sedangkan induk usaha terakhir CITA adalah Mineral Distribution Pte. Ltd.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CITA terutama adalah pertambangan. Saat ini kegiatan utama CITA adalah di bidang investasi pertambangan dan kegiatan pertambangan yang dilakukan melalui

Anak Perusahaan yakni PT Harita Prima Abadi Mineral (HPAM) dan PT Karya Utama Tambangjaya (KUTJ) yang merupakan perusahaan pertambangan bauksit Indonesia. Sejak didirikan sampai pertengahan 2007, CITA bergerak di bidang perdagangan, perindustrian, pertambangan, pertanian, jasa pengangkutan darat, perbengkelan dan pembangunan.

Pada tanggal 22 Februari 2002, CITA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CITA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 200,- per saham dan disertai Waran Seri I sebanyak 18.000.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Maret 2002.

k) PT. Vale Indonesia Tbk.

PT Vale Indonesia Tbk (dahulu PT International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat INCO terletak di Plaza Bapindo, Citibank Tower, Lantai 22, Jalan. Jend. Sudirman Kav. 54-55, Jakarta 12190. Pabrik INCO berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya. Pada tahun 1990, INCO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) INCO kepada masyarakat sebanyak 49.681.694 dengan nilai nominal Rp 1000,- per saham dengan harga penawaran Rp 9.800,- per

saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Mei 1990.

l) PT. Timah (Persero) Tbk.

PT Timah (Persero) Tbk (TINS) didirikan pada tanggal 02 Agustus 1976. TINS berdomisili di Pangkalpinang, Provinsi Bangka Belitung dan kantor pusat terletak di Jl. Medan Merdeka Timur No.15 Jakarta 10110 serta memiliki wilayah operasi di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung, Provinsi Riau, Kalimantan Selatan, Sulawesi Tenggara serta Cilegon, Banten. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TINS meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan, dan jasa. Kegiatan utama TINS adalah sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan operasi penambangan timah dan melakukan jasa pemasaran kepada kelompok usaha.

Pada tanggal 27 September 1995, TINS memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) TINS sebanyak 176.155.000 saham Seri B dan *Global Depositary Receipts* (GDR) milik perusahaan. Terhitung mulai tanggal 12 Oktober 2006 perusahaan melakukan penghentian pencatatan atas GDR milik perusahaan di Bursa Saham London. Penghentian pencatatan tersebut dilakukan mengingat jumlah GDR yang beredar semakin kecil dan tidak likuid.

m) PT. Citatah Tbk.

PT Citatah Tbk (CTTH) didirikan tanggal 26 September 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat Citatah

beralamat di Jl. Tarum Timur No. 64, Desa Tamelang, Kecamatan Cikampek, Karawang. Pabrik-pabrik pengolahan Citatah berlokasi di Pangkep (Sulawesi Selatan) dan Karawang. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham CTTH adalah Parallax Venture Partners XIII Ltd. (18,90%), BNP Paribas Private Bk Singapore (9,40%), Advance Capital Limited (7,03%), Meridian-Pacific International Pte. Ltd. (5,82%), PT Alpha Capital (5,81%) dan Investspring Limited (5,26%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CTTH terutama meliputi usaha produksi dan penjualan marmer, kerajinan tangan marmer, dan kegiatan-kegiatan lain yang berkaitan. Saat ini kegiatan usaha CTTH adalah menjalankan usaha dalam bidang penambangan dan pengolahan marmer dari tambang, hingga pendistribusian marmer untuk proyek-proyek bangunan komersial dan residensial di pasar domestik luar negeri. Pada tanggal 10 Juni 1994, CTTH memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) CTTH kepada masyarakat sebanyak 44.000.000 dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 2.375,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Juli 1996.

n) PT. Mitra Investindo Tbk.

PT Mitra Investindo Tbk (MITI) didirikan 16 September 1993 dengan nama PT Minsuco International Finance dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994. Kantor pusat MITI berlokasi di Gedung Menara Karya Lt. 7 Unit A. Jl. HR. Rasuna Said Blok. X5 Kav. 1 dan 2, Jakarta.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MITI adalah di bidang pertambangan, perindustrian, pertanian, pembangunan (pemborongan), perdagangan dan jasa. Pada tanggal 20 Juni 1997, MITI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) MITI kepada masyarakat sebanyak 58.800.000 dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 1997.

B. Analisis Data

1. Statistik Deskripsi Variabel

Statistik deskripsi variabel bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum dan nilai rata-rata. Variabel yang dideskripsikan dalam penelitian ini adalah variabel bebas yang terdiri dari DAR dan DER, sedangkan variabel terikat yang dideskripsikan yaitu Tobin's Q.

a. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Rasio DAR didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total asetnya.

Tabel 3. DAR Perusahaan Pertambangan Periode 2009-2012

Nama Perusahaan	Kode	DAR				Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	
Adaro energy Tbk	ADRO	0,59	0,54	0,57	0,54	0,56
Darma Henwa Tbk	DEWA	0,41	0,27	0,23	0,34	0,31
Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK	0,61	0,59	0,60	0,58	0,60
Ratu Prabu Energi Tbk	ARTI	0,63	0,42	0,45	0,41	0,48
Elnusa Tbk	ELSA	0,54	0,47	0,57	0,52	0,53
Energi Mega Persada Tbk	ENRG	0,83	0,50	0,65	0,66	0,66
Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	0,64	0,64	0,67	0,69	0,66
Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	0,63	0,64	0,79	0,80	0,72
Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	0,18	0,22	0,29	0,38	0,27
Cita Mineral Investindo Tbk	CITA	0,37	0,44	0,45	0,44	0,43
Vale Indonesia Tbk	INCO	0,22	0,23	0,27	0,26	0,25
Timah (Persero) Tbk	TINS	0,29	0,29	0,30	0,30	0,30
Citatah Tbk	CTTH	0,67	0,62	0,65	0,70	0,66
Mitra Investindo Tbk	MITI	0,74	0,69	0,47	0,46	0,59
Nilai Tertinggi		0,83	0,69	0,79	0,80	0,78
Nilai Terendah		0,18	0,22	0,23	0,26	0,22
Nilai Rata-rata		0,53	0,47	0,50	0,51	0,50

Sumber : Data diolah, 2014

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa DAR tertinggi tahun 2009 dimiliki oleh PT. Energi Mega Persada Tbk yaitu 0,83. Tahun 2010 dimiliki oleh PT. Mitra Investindo Tbk yaitu 0,69. Tahun 2011 dimiliki oleh PT. Radiant Utama Interinsco Tbk yaitu 0,79. Tahun 2012 dimiliki oleh PT. Radiant Utama Interinsco Tbk yaitu 0,80. Sedangkan DAR terendah tahun 2009 dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk yaitu 0,18. Tahun 2010 dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk yaitu 0,22. Tahun 2011 dimiliki oleh PT. Darma Henwa Tbk yaitu 0,23. Tahun 2012 dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk yaitu 0,26.

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana pendanaan utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas.

Tabel 4. DER Perusahaan Pertambangan Periode 2009-2012

Nama Perusahaan	Kode	DER				Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	
Adaro energy Tbk	ADRO	1,43	1,18	1,32	1,20	1,28
Darma Henwa Tbk	DEWA	0,68	0,37	0,29	0,52	0,47
Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK	1,59	1,43	1,49	1,37	1,47
Ratu Prabu Energi Tbk	ARTI	1,74	0,72	0,81	0,69	0,99
Elnusa Tbk	ELSA	1,20	0,89	1,30	1,10	1,12
Energi Mega Persada Tbk	ENRG	4,87	1,00	1,83	1,97	2,42
Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	1,85	1,86	2,02	2,24	1,99
Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	1,67	1,78	3,65	3,93	2,76
Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	0,21	0,28	0,41	0,61	0,38
Cita Mineral Investindo Tbk	CITA	0,71	0,98	0,81	0,78	0,82
Vale Indonesia Tbk	INCO	0,29	0,30	0,37	0,36	0,33
Timah (Persero) Tbk	TINS	0,42	0,40	0,43	0,43	0,42
Citatah Tbk	CTTH	2,04	1,66	1,87	2,35	1,98
Mitra Investindo Tbk	MITI	2,83	2,24	0,88	0,86	1,70
Nilai Tertinggi		4,87	2,24	3,65	3,93	3,67
Nilai Terendah		0,21	0,28	0,29	0,36	0,29
Nilai Rata-rata		1,54	1,08	1,25	1,32	1,29

Sumber : Data diolah, 2014

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa DER tertinggi tahun 2009 dimiliki oleh PT. Energi Mega Persada Tbk yaitu 4,87. Tahun 2010 dimiliki oleh PT. Mitra Investindo Tbk yaitu 2,24. Tahun 2011 dimiliki oleh PT. Radiant Utama Interinsco Tbk yaitu 3,65. Tahun 2012 dimiliki oleh PT. Radiant Utama Interinsco Tbk yaitu 3,93. Sedangkan DER terendah tahun 2009 dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk yaitu 0,21. Tahun 2010 dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk yaitu 0,28. Tahun 2011 dimiliki oleh PT. Darma Henwa Tbk yaitu 0,29. Tahun 2012 dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk yaitu 0,36.

c. Tobin's Q

Tobin's Q model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dengan aktiva tak berwujud. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut, sedangkan nilai Tobin's Q perusahaan yang tinggi (lebih dari 1) mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Tabel 5. Tobin's Q Perusahaan Pertambangan Periode 2009-2012

Nama Perusahaan	Kode	Tobin's Q				Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	
Adaro energy Tbk	ADRO	1,52	2,31	1,45	1,13	1,60
Darma Henwa Tbk	DEWA	0,87	0,33	0,29	0,25	0,44
Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK	0,75	0,48	0,33	0,27	0,46
Ratu Prabu Energi Tbk	ARTI	1,14	0,59	0,57	0,51	0,70
Elnusa Tbk	ELSA	0,57	0,59	0,41	0,30	0,47
Energi Mega Persada Tbk	ENRG	1,43	0,79	0,93	0,70	0,96
Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	0,70	0,76	0,53	0,41	0,60
Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	0,24	0,25	0,51	0,49	0,37
Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	1,86	1,60	0,82	0,66	1,24
Cita Mineral Investindo Tbk	CITA	3,61	0,74	0,65	0,66	1,42
Vale Indonesia Tbk	INCO	1,86	2,42	1,46	1,13	1,72
Timah (Persero) Tbk	TINS	2,09	2,25	1,25	1,11	1,68
Citatah Tbk	CTTH	0,86	0,84	0,87	0,82	0,85
Mitra Investindo Tbk	MITI	1,75	1,47	1,15	1,42	1,45
Nilai Tertinggi		3,61	2,42	1,46	1,42	2,23
Nilai Terendah		0,24	0,25	0,29	0,25	0,26
Nilai Rata-rata		1,38	1,10	0,80	0,70	1,00

Sumber : Data diolah, 2014

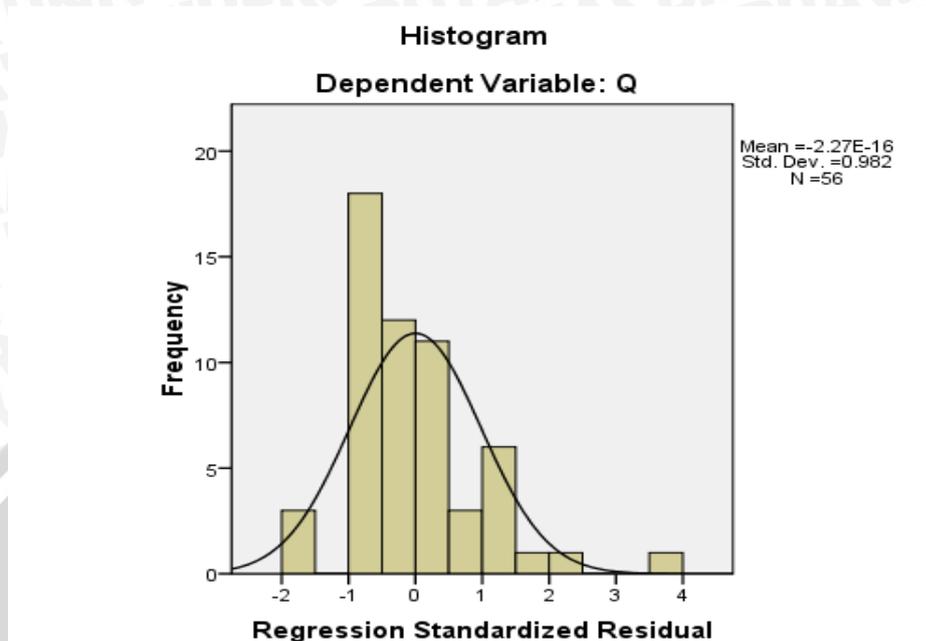
Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai Tobin's Q tertinggi tahun 2009 dimiliki oleh PT. Cita Mineral Investindo Tbk yaitu 3,61. Tahun 2010 dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk yaitu 2,42. Tahun 2011 dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk yaitu 1,46. Tahun 2012 dimiliki oleh PT. Mitra Investindo Tbk yaitu 1,42. Sedangkan nilai Tobin's Q terendah tahun 2009 dimiliki oleh PT. Radiant Utama Interinsco Tbk yaitu 0,24. Tahun 2010 dimiliki oleh PT. Aneka Radiant Utama Interinsco Tbk yaitu 0,25. Tahun 2011 dimiliki oleh PT. Darma Henwa Tbk yaitu 0,29. Tahun 2012 dimiliki oleh PT. Darma Henwa Tbk yaitu 0,25.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Salah satu syarat yang menjadi dasar penggunaan model regresi linier berganda dengan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OSL) adalah dipenuhinya semua asumsi klasik, agar hasil pengujian bersifat tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbiased Estimator*/ BLUE). Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian antara variabel dependen dengan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan 3 metode. Pertama, dengan menggunakan analisis histogram. Hasil analisis histogram dapat dilihat pada gambar 1.

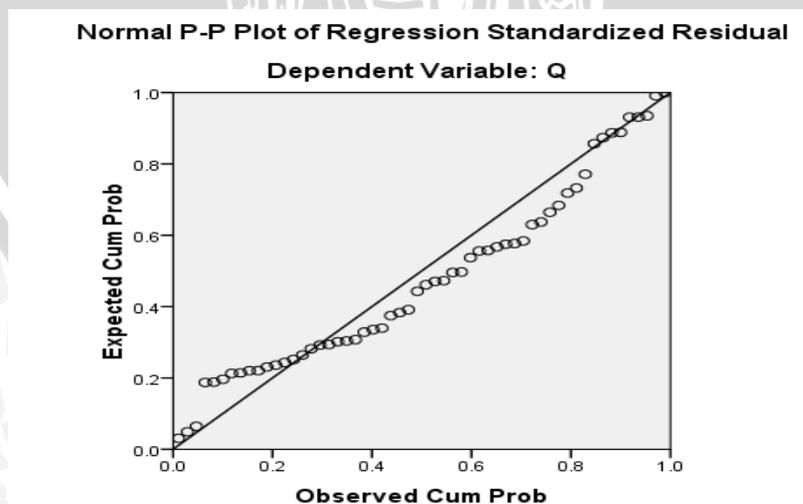


Sumber: Data Hasil IBM SPSS Statistis 17, 2014

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas (Histogram)

Histogram pada gambar 1 terlihat bahwa variabel berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan oleh distribusi data yang tidak condong ke kiri atau condong ke kanan (kurvanya berbentuk lonceng).

Kedua, dengan menggunakan analisis grafik *Normal Probability Plot*. Hasil analisis grafik *Normal Probability Plot* dapat dilihat pada gambar 2.



Sumber: Data Hasil IBM SPSS Statistis 17, 2014

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas (P-P Plot)

Grafik *normal probability plot* pada gambar 2 di atas terlihat titik-titik yang mengikuti data di sepanjang garis diagonal. Hal ini berarti data berdistribusi normal.

Ketiga, dengan menggunakan analisis statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) pada uji non parametrik (*non parametric test*). Hasil analisis statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6. Hasil uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov*)

Uji Statistik	Nilai	Keterangan
Kolmogorov-Smirnov	0,968	Menyebar Normal
Asymp. Sig (2-tailed)	0,306	

Sumber : Data diolah, 2014

Berdasarkan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 6 di atas, menunjukkan besarnya nilai Asymp.Sig. (2-tailed) adalah 0,306 berada di atas nilai signifikan 0,05 dan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,968 lebih kecil dari 1,97. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal, sehingga dari uji ini diperoleh hasil yang sama dengan analisis histogram dan grafik *normal probability plot* yang menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari *tolerance value* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10. Jika *tolerance value* di bawah 0,1 atau VIF di atas 10,

maka terjadi multikolinieritas. Hasil pengujian statistik multikolinieritas terlihat pada tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas

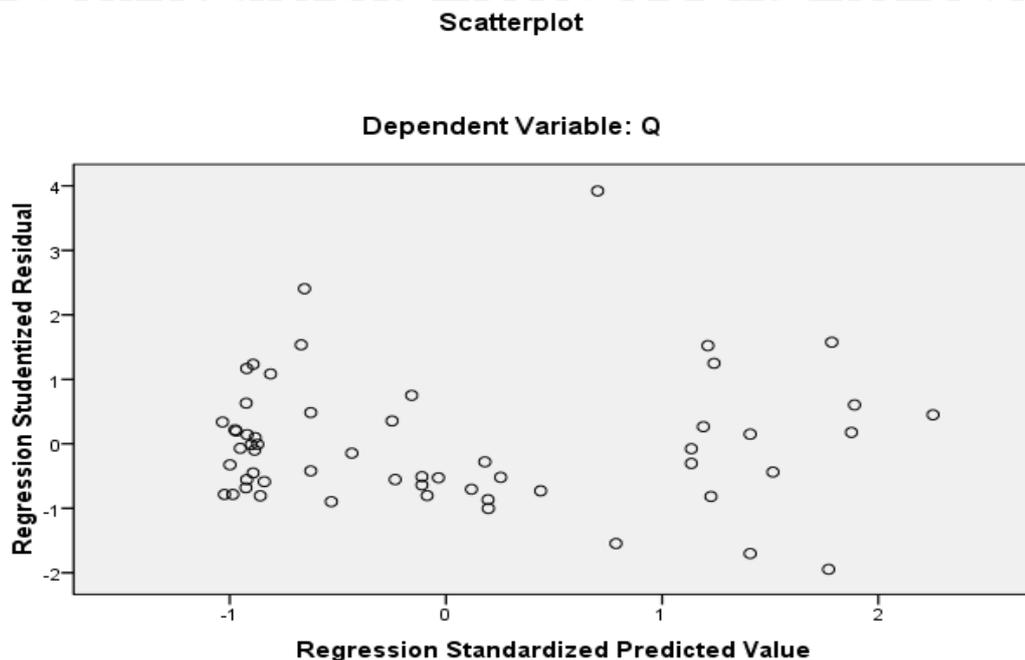
Variabel	Nilai <i>Tolerance</i>	Nilai VIF	Keterangan
DAR	0,180	5,547	Bebas Multikolinieritas
DER	0,180	5,547	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data diolah, 2014

Berdasarkan hasil perhitungan nilai VIF, tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10 karena nilai VIF sebesar 5,547, dan nilai *tolerance* semua variabel independen menunjukkan hasil lebih dari 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya mempunyai nilai tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varians mempunyai perbedaan, maka disebut heterokedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai residu variabel dependen (SRESID) dengan nilai prediksi (ZPRED). Analisis grafik *scatterplot* dapat dilihat pada gambar 3.



Sumber: Data Hasil IBM SPSS Statistis 17, 2014

Gambar 3 Hasil Uji Heterokedastisitas (grafik *scatterplot*)

Berdasarkan gambar 5 di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga regresi layak dipakai untuk memprediksi.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan adanya korelasi antar anggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya suatu datum dipengaruhi oleh datum sebelumnya. Autokorelasi muncul pada regresi yang menggunakan data berkala (*time series*). Autokorelasi diuji dengan menggunakan Durbin-Watson. Dasar analisis yang digunakan dalam uji autokorelasi sebagai berikut :

- Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Tabel 8. Hasil Autokorelasi

Durbin-Watson
1.322

Sumber: Data diolah, 2014

Hasil uji autokorelasi tidak mengindikasikan terjadinya autokorelasi. Tabel 8 menunjukkan angka D-W sebesar 1,322. Angka 1,322 terletak di antara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

3. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel terikatnya yaitu Tobin's Q. Hasil regresi linier berganda ditunjukkan pada tabel 9.

Tabel 9. Regresi Linier Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>
Konstanta	2,084	
DAR	-3,171	-0,812
DER	0,382	0,541

Sumber : Data diolah, 2014

Berdasarkan tabel 9 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 2,084 - 3,171 X_1 + 0,382 X_2 + \mu$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan (Tobin's q)

$X_1 = \text{Debt to Asset Ratio (DAR)}$

$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$\mu = \text{Error Term}$

Interpretasi dari regresi di atas adalah sebagai berikut:

a. Konstanta

Ini berarti jika semua variabel bebas (DAR dan DER) memiliki nilai 0, maka nilai variabel terikat (Nilai Perusahaan) sebesar 2,084.

b. X_1 terhadap Y

Nilai koefisien *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk variabel X_1 sebesar 3,171 dan bertanda negatif, ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar satu satuan, maka variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Y) akan mengalami penurunan sebesar 3,171 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

c. X_2 terhadap Y

Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk variabel X_2 sebesar 0,382 dan bertanda positif, ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai hubungan yang searah dengan Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar satu satuan, maka variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,382 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel DAR memiliki pengaruh yang berbanding terbalik dengan variabel Tobin's Q ditandai dengan koefisien yang bernilai negatif, sedangkan variabel DER memiliki pengaruh yang berbanding lurus dengan Tobin's Q ditandai dengan koefisien yang bernilai positif.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Hipotesis I

Hipotesis pertama menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi pada perhitungan dalam model *summary*, yaitu *Adjusted R square*. Nilai koefisien regresi secara rinci disajikan dalam tabel 10 berikut ini :

Tabel 10. Hasil Analisis Korelasi

Variabel terikat	Variabel bebas	R	R Square	Adjusted R Square
Tobin's Q	DAR dan DER	0,395	0,156	0,124

Sumber : Data diolah, 2014

Besarnya nilai *Adjusted R Square* pada tabel 10 adalah 0,124. Angka tersebut menjadi dasar menghitung nilai koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi adalah 12,4% memiliki arti bahwa pengaruh variabel DAR dan DER secara simultan terhadap Tobin's Q adalah sebesar 12,4% yang dapat dijelaskan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya 87,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Angka koefisien

determinasi sebesar 12,4% menunjukkan kontribusi atau kemampuan menjelaskan variabel bebas, yaitu DAR dan DER secara simultan terhadap perubahan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q sebesar 12,4%.

Nilai koefisien F maupun koefisien sig menunjukkan tingkat signifikansi korelasi variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Nilai koefisien F dan koefisien sig disajikan dalam tabel 11 berikut ini :

Tabel 11. Hasil Uji F

Variabel terikat	Variabel bebas	F hitung	F tabel ($\alpha=0,05$; $df=53$; $k=2$)	Sig. F	Keputusan terhadap H_0
Tobin's Q	DAR dan DER	4,902	3,18	0,011	Ditolak

Sumber : Data diolah, 2014

Berdasarkan tabel 11 di atas diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 4,902, sedangkan nilai F_{tabel} ($\alpha = 5\%$; $df1 = 2$; $df2 = 53$) sebesar 3,18. Perbandingan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,902 > 3,18$), atau nilai signifikansi (*Sig*) sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$) yang berarti bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya ada pengaruh dari struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Uji Hipotesis II

Uji hipotesis kedua menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai

Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan dengan membandingkan besarnya angka t_{hitung} dengan t_{tabel} maupun dengan melihat koefisien sig. seperti pada tabel 12 di bawah ini :

Tabel 12. Hasil Uji t

Variabel	T	Sig.
DAR	-2,731	0,009
DER	1,822	0,074

Sumber : Data diolah, 2014

1) Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Pengujian terhadap variabel DAR menunjukkan nilai $-t_{hitung}$ sebesar -2,731 sedangkan nilai $-t_{tabel}$ ($\alpha = 5\%$; 2,5% (uji 2 sisi); $df = 53$) sebesar -2,006. Perbandingan antara $-t_{hitung}$ dengan $-t_{tabel}$ menunjukkan bahwa $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-2,731 < -2,006$), atau nilai signifikansi (*Sig*) sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak, artinya struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pengujian terhadap variabel DER menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,822 sedangkan nilai t_{tabel} ($\alpha = 5\%$; 2,5% (uji 2 sisi); $df = 53$) sebesar 2,006. Perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,822 < 2,006$), atau nilai signifikansi (*Sig*) sebesar 0,074 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak, artinya

struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan secara Simultan

Pada hasil analisis regresi diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,124, hal ini menunjukkan bahwa variabel DAR dan DER dapat mempengaruhi Tobin's Q sebesar 12,4%. Perusahaan dan investor dapat menentukan besarnya nilai perusahaan dengan melihat dari struktur modal yang diukur dengan variabel DAR dan DER, namun perusahaan dan investor juga harus melihat banyak faktor lain yang dapat menentukan besarnya nilai perusahaan yang dinilai dari rasio Tobin's Q.

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 4,902 lebih besar dibandingkan F_{tabel} sebesar 3,18 dan nilai signifikansi 0,011 lebih kecil dari nilai α (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu DAR dan DER memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat yaitu Tobin's Q, yang berarti keterikatan semua variabel bebas memiliki pengaruh yang penting terhadap Tobin's Q. Perusahaan harus memperhatikan kebijakan-kebijakan yang mempengaruhi kinerja keuangannya agar keterikatan variabel DAR dan DER tidak menjadi semakin jauh karena akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan secara Parsial

a. Variabel DAR terhadap Tobin's Q

Pengujian terhadap variabel DAR menunjukkan $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-2,731 < -2,006$ dengan nilai signifikansi 0,009 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_2 diterima dan H_0 ditolak yang berarti bahwa DAR memiliki pengaruh secara parsial terhadap Tobin's Q. Nilai koefisiensi dan t_{hitung} adalah negatif sehingga DAR memiliki pengaruh secara parsial dan berbanding terbalik terhadap Tobin's Q. Hal ini menunjukkan semakin tinggi DAR, maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan dengan tingkat pengaruh terhadap Tobin's Q yang signifikan.

Hubungan negatif antara DAR dan nilai perusahaan disebabkan karena pada perusahaan sampel pada periode 2009-2012 rata-rata nilai DAR perusahaan pertambahan seperti yang terlihat pada tabel 3 (halaman 53) memiliki nilai sebesar 50%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata selama periode 2009-2012 perusahaan-perusahaan pertambahan tersebut menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktiva pada struktur modalnya. Oleh sebab itu ketika DAR mengalami kenaikan maka perusahaan akan memiliki resiko terhadap hutang semakin tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori Modigliani-Miller (MM) dengan pajak yang menyatakan bahwa penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan. Namun hasil ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sriwardany (2006) yang meneliti tentang Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap

Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur berdasarkan rasio DAR mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, yang berarti jika kebijaksanaan struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang maka akan terjadi penurunan harga saham. Perubahan harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya (Martono dan Harjito, 2006:13). Hal ini mengindikasikan agar pembiayaan aktiva perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai oleh hutang, meskipun ada penghematan atas pajak yang didapat namun dengan tingginya rasio hutang akan membebani perusahaan dalam pembayaran hutang yang pada akhirnya meningkatkan resiko kebangkrutan yang tinggi sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini juga mendukung teori *Trade Off* (Brigham, 2006:32), yang menyatakan bahwa sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan, apabila pengorbanan karena penggunaan hutang yang lebih besar maka tambahan hutang tidak diperkenankan. Teori ini mempertimbangkan *financial distress* dan *agency cost* ke dalam model model MM dengan pajak. Faktor ketidaksempurnaan pasar dapat menjelaskan fenomena ketidak inginan perusahaan terhadap penggunaan hutang maksimum. Salah satu bentuk ketidaksempurnaan adalah adanya biaya kebangkrutan. Semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula *Present Value* penghematan pajak. Tetapi akan diimbangi dengan kenaikan

Present Value biaya kebangkrutan yang lebih besar akibat adanya *financial distress* dan meningkatnya *agency cost* sehingga nilai perusahaan akan turun.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang sangat tinggi akan menyebabkan perusahaan cenderung dikuasai oleh para krediturnya sehingga perusahaan tidak dapat dengan leluasa menentukan masa depan perusahaannya. Bahkan pada perusahaan yang mengeluarkan surat hutang dalam bentuk obligasi maka seringkali pihak wali amanat akan turut mengawasi jalannya perusahaan dan perusahaan harus senantiasa mengadakan RUPU (Rapat Umum Pemegang Obligasi) guna melakukan dengar pendapat dengan para pemegang obligasinya.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki saham yang beresiko tinggi. Karena penggunaan hutang menyebabkan bunga yang harus dibayar menjadi tinggi. Hal tersebut membuat resiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin tinggi dan mengakibatkan adanya biaya kebangkrutan sehingga akan berdampak negatif. Sehingga mau tidak mau nilai saham perusahaannya juga akan dipengaruhi oleh tingkat hutangnya, dimana nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Variabel DER terhadap Tobin's Q

Pengujian terhadap variabel DER menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu 1,822 < 2,006 dengan nilai signifikansi 0,074 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti bahwa DER tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian ini

sesuai dengan penelitian Nathaniel (2008) yang menyimpulkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi perubahan DER yang sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia, dimana hal ini juga tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya akan tercermin dari nilai pasar sahamnya (Martono dan Harjito, 2006:13).

Hasil penelitian ini juga mendukung teori struktur modal dari Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2006:33) yaitu : (a) tidak terdapat *agency cost*, (b) tidak ada pajak, (c) investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, (d) investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan. Penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu dari Ogolmagai (2013) dan Sambora (2014). Ogolmagai meneliti tentang Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang *Go Public* di Indonesia. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Sambora meneliti tentang Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode

tahun 2009-2012). Penelitian tersebut juga menyimpulkan bahwa variabel DER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, yang berarti tidak signifikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji apakah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan sampel 14 perusahaan yang telah memenuhi kriteria selama periode 2009-2012.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q. Penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) yang menyimpulkan bahwa struktur modal yang diukur berdasarkan rasio DAR mempengaruhi perubahan harga saham. Perubahan harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan tercermin dari besarnya harga saham. Penelitian ini juga searah dengan teori *Trade-Off* yang menjelaskan penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tertentu, jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal di

atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

2. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari nilai Tobin's Q. Penelitian ini konsisten dengan teori struktur modal dari Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam dunia tanpa pajak, dan mendukung penelitian terdahulu dari Ogolmagai (2013) dan Sambora (2014) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas dan hasil penelitian dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi calon investor, sebelum melakukan investasi sebaiknya mempertimbangkan struktur modal perusahaan terutama rata-rata rasio DAR dan DER agar nantinya dapat menerima *return* yang baik.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan hutang yang dimiliki oleh perusahaan dan lebih memperhatikan dalam menentukan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (selagi manfaat lebih besar dibandingkan biaya maka tambahan masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya karena para investor akan mempertimbangkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

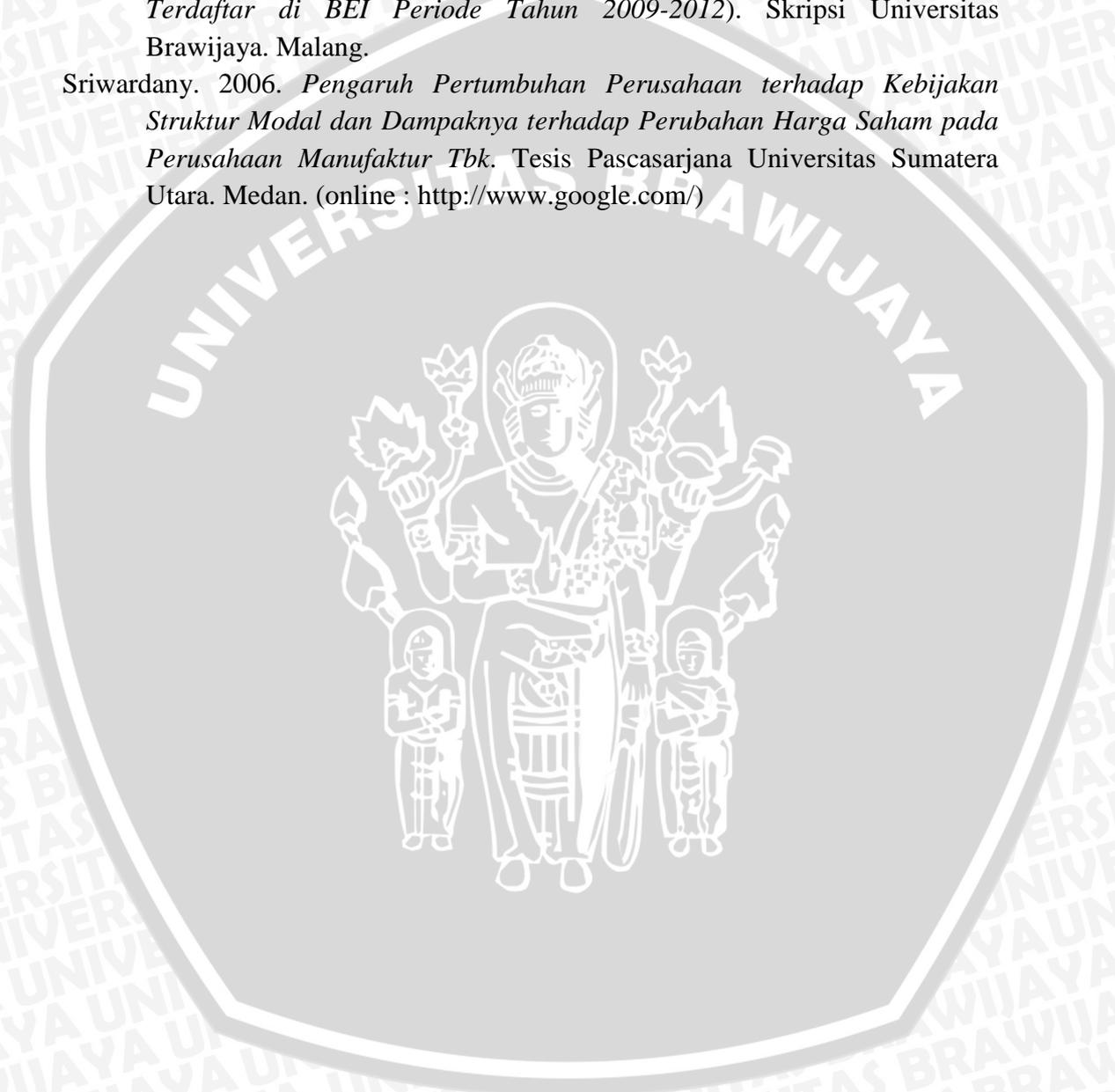
- Brigham, Augene F dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*. Edisi 10. Terjemahan oleh Ali Akbar Y (2006). Jakarta : Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Universitas Diponegoro.
- _____. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hasan, M Iqbal. 2009. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: Aksara.
- _____. 2010. *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*.ed.2. Jakarta: Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 2010. *Fundament of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Fundamentals of Financial Management*. Edisi 13, Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Indriantoro, Nur & Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis (Untuk Akuntansi Dan Manajemen Keuangan)*. Yogyakarta : BPFE.
- _____. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*.Yogyakarta: BPFE.
- Kuncoro,Mudrajad. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*.Jakarta: Erlangga.
- Martono dan Agus Harjito. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nugroho, Buono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Edisi Pertama. Yogyakarta: ANDI.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- _____. 2006. *Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS 15*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sjahrial, Dermawan. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2005. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- _____. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- _____. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga jilid 1. Malang: Banyumedia Publishing.
- Internet:
- Santoso. 2008. *Analisis Regresi dan Korelasi*, di akses pada tanggal 29 April 2014 dari <http://santoso.blogspot.com/2008/08/analisis.regresi.dankorelasi.materi.html/>
- Potensi Tambang, diakses pada tanggal 13 Juli 2014 dari <http://www.hp.li.org/tambang.php/>
- <http://www.idx.co.id/>
- Skripsi, Tesis dan Jurnal:
- Barasa, Jhojor Triwati N. 2009. *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Sumatera Utara. Medan. (online : <http://www.google.com/>)
- Cahyanto, Setiawan Ari. 2014. *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)*. Skripsi Universitas Brawijaya. Malang.
- Haosana, Cincin. 2012. *Pengaruh return On Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Hasanuddin. Makassar. (online : <http://www.google.com/>)
- Juniarti. 2009. *Penggunaan Economic Value Added (EVA) dan Tobin's Q Sebagai Alat Ukur Kinerja Finansial Perusahaan di Industri Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Hasanuddin. Makassar. (online : <http://www.google.com/>)
- Kusnaeni, Diyah. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Tugas Akhir Program Magister Universitas Terbuka. Jakarta. (online : <http://www.google.com/>)
- Maulidina, Nadya Via. 2013. *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Bina Nusantara. (online : <http://www.google.com/>)
- Nathaniel, Nicky. 2008. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham*. Tesis Universitas Diponegoro. Semarang. (online : <http://www.google.com/>)

Ogolmagai, Natalia. 2013. *Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. Jurnal Universitas Sam Ratulangi. Manado. (online : <http://www.google.com/>)

Sambora, Mareta Nurjin. 2014. *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012)*. Skripsi Universitas Brawijaya. Malang.

Sriwardany. 2006. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Tesis Pascasarjana Universitas Sumatera Utara. Medan. (online : <http://www.google.com/>)



**PERHITUNGAN DAR
(Jutaan Rupiah)**

NO	KODE	INDIKATOR	DAR			
			2009	2010	2011	2012
1	ADRO	<i>Total Liabilities</i>	24,953,474	21,970,369	29,169,380	36,025,242
		<i>Total Assets</i>	42,465,408	40,600,921	51,315,458	66,116,930
		TL/TA	0.59	0.54	0.57	0.54
2	DEWA	<i>Total Liabilities</i>	1,767,939	1,119,517	837,481	1,506,461
		<i>Total Assets</i>	4,359,829	4,152,429	3,682,750	4,423,446
		TL/TA	0.41	0.27	0.23	0.34
3	PKPK	<i>Total Liabilities</i>	298,295	275,199	282,152	260,229
		<i>Total Assets</i>	486,392	467,805	471,838	449,662
		TL/TA	0.61	0.59	0.60	0.58
4	ARTI	<i>Total Liabilities</i>	746,646	572,652	650,032	575,558
		<i>Total Assets</i>	1,175,948	1,367,943	1,453,096	1,408,372
		TL/TA	0.63	0.42	0.45	0.41
5	ELSA	<i>Total Liabilities</i>	2,286,168	1,728,408	2,485,125	2,252,312
		<i>Total Assets</i>	4,210,421	3,678,566	4,389,950	4,294,557
		TL/TA	0.54	0.47	0.57	0.52
6	ENRG	<i>Total Liabilities</i>	8,477,967	5,875,003	11,215,085	12,459,545
		<i>Total Assets</i>	10,252,392	11,762,036	17,354,834	18,798,456
		TL/TA	0.83	0.50	0.65	0.66
7	MEDC	<i>Total Liabilities</i>	12,384,223	13,137,017	15,706,234	18,071,417
		<i>Total Assets</i>	19,248,125	20,452,497	23,462,520	26,150,417
		TL/TA	0.64	0.64	0.67	0.69
8	RUIS	<i>Total Liabilities</i>	352,437	380,930	774,059	890,557
		<i>Total Assets</i>	563,467	594,952	985,922	1,117,431
		TL/TA	0.63	0.64	0.79	0.80
9	ANTM	<i>Total Liabilities</i>	1,748,127	2,709,897	4,429,192	6,337,309
		<i>Total Assets</i>	9,939,996	12,310,732	15,201,235	16,808,872
		TL/TA	0.18	0.22	0.29	0.38
10	CITA	<i>Total Liabilities</i>	272,395	624,730	829,793	833,996
		<i>Total Assets</i>	745,410	1,425,400	1,850,655	1,907,420
		TL/TA	0.37	0.44	0.45	0.44
11	INCO	<i>Total Liabilities</i>	4,307,995	4,582,326	5,914,086	5,831,163
		<i>Total Assets</i>	19,224,454	19,663,930	21,956,911	22,252,080
		TL/TA	0.22	0.23	0.27	0.26
12	TINS	<i>Total Liabilities</i>	1,425,361	1,678,033	1,972,012	1,936,216
		<i>Total Assets</i>	4,855,712	5,881,108	6,569,807	6,433,336

		TL/TA	0.29	0.29	0.30	0.30
13	CTTH	<i>Total Liabilities</i>	127,338	124,550	142,259	172,034
		<i>Total Assets</i>	189,632	199,626	218,252	245,208
		TL/TA	0.67	0.62	0.65	0.70
14	MITI	<i>Total Liabilities</i>	80,776	79,417	55,160	69,173
		<i>Total Assets</i>	109,355	114,925	117,967	149,632
		TL/TA	0.74	0.69	0.47	0.46



**PERHITUNGAN DER (Jutaan
Rupiah)**

NO	KODE	INDIKATOR	DER			
			2009	2010	2011	2012
1	ADRO	Total Liabilities	24,953,474	21,970,369	29,169,380	36,025,242
		Total Equity	17,444,891	18,576,441	22,146,078	30,091,689
		TL/TE	1.43	1.18	1.32	1.20
2	DEWA	Total Liabilities	1,767,939	1,119,517	837,481	1,506,461
		Total Equity	2,582,486	3,020,383	2,845,268	2,916,985
		TL/TE	0.68	0.37	0.29	0.52
3	PKPK	Total Liabilities	298,295	275,199	282,152	260,229
		Total Equity	188,097	192,606	189,686	189,433
		TL/TE	1.59	1.43	1.49	1.37
4	ARTI	Total Liabilities	746,646	572,652	650,032	575,558
		Total Equity	428,725	794,290	803,063	832,814
		TL/TE	1.74	0.72	0.81	0.69
5	ELSA	Total Liabilities	2,286,168	1,728,408	2,485,125	2,252,312
		Total Equity	1,909,678	1,937,289	1,904,825	2,042,245
		TL/TE	1.20	0.89	1.30	1.10
6	ENRG	Total Liabilities	8,477,967	5,875,003	11,215,085	12,459,545
		Total Equity	1,741,369	5,855,082	6,139,749	6,338,911
		TL/TE	4.87	1.00	1.83	1.97
7	MEDC	Total Liabilities	12,384,223	13,137,017	15,706,234	18,071,417
		Total Equity	6,685,776	7,057,201	7,756,286	8,079,000
		TL/TE	1.85	1.86	2.02	2.24
8	RUIS	Total Liabilities	352,437	380,930	774,059	890,557
		Total Equity	211,017	214,011	211,863	226,874
		TL/TE	1.67	1.78	3.65	3.93
9	ANTM	Total Liabilities	1,748,127	2,709,897	4,429,192	6,337,309
		Total Equity	8,148,939	9,580,098	10,772,044	10,471,563
		TL/TE	0.21	0.28	0.41	0.61
10	CITA	Total Liabilities	272,395	624,730	829,793	833,996
		Total Equity	381,028	635,438	1,020,862	1,073,424
		TL/TE	0.71	0.98	0.81	0.78
11	INCO	Total Liabilities	4,307,995	4,582,326	5,914,086	5,831,163
		Total Equity	14,916,459	15,081,604	16,042,824	16,420,917
		TL/TE	0.29	0.30	0.37	0.36
12	TINS	Total Liabilities	1,425,361	1,678,033	1,972,012	1,936,216
		Total Equity	3,430,064	4,202,766	4,597,795	4,497,120

		TL/TE	0.42	0.40	0.43	0.43
13	CTTH	<i>Total Liabilities</i>	127,338	124,550	142,259	172,034
		<i>Total Equity</i>	62,293	75,076	75,992	73,174
		TL/TE	2.04	1.66	1.87	2.35
14	MITI	<i>Total Liabilities</i>	80,776	79,417	55,160	69,173
		<i>Total Equity</i>	28,579	35,508	62,806	80,460
		TL/TE	2.83	2.24	0.88	0.86



PERHITUNGAN TOBIN'S Q

NO	KODE	INDIKATOR	Tobin's Q			
			2009	2010	2011	2012
1	ADRO	<i>Closing Price</i>	1,730	2,550	1,770	1,590
		Saham yang Beredar	31,985,962,000	31,985,962,000	31,985,962,000	31,985,962,000
		ME = CP*SB	55,335,714,260,000	81,564,203,100,000	56,615,152,740,000	50,857,679,580,000
		Total Hutang	24,953,474,000,000	21,970,369,000,000	29,169,380,000,000	36,025,242,000,000
		Persediaan	250,450,000,000	288,732,000,000	475,345,000,000	826,524,000,000
		Aktiva Lancar	15,836,859,000,000	10,200,290,000,000	11,765,957,000,000	13,169,233,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	9,367,065,000,000	12,058,811,000,000	17,878,768,000,000	23,682,533,000,000
		Total Aktiva	42,465,408,000,000	40,600,921,000,000	51,315,458,000,000	66,116,930,000,000
		ME + Debt / TA	1.52	2.31	1.45	1.13
2	DEWA	<i>Closing Price</i>	136	71	78	50
		Saham yang Beredar	21,853,733,792	21,853,733,792	21,853,733,792	21,853,733,792
		ME = CP*SB	2,972,107,795,712	1,551,615,099,232	1,704,591,235,776	1,092,686,689,600
		Total Hutang	1,767,939,000,000	1,119,517,000,000	837,481,000,000	1,506,461,000,000
		Persediaan	380,312,000,000	322,420,000,000	273,915,000,000	307,680,000,000
		Aktiva Lancar	1,334,088,000,000	1,623,345,000,000	1,745,792,000,000	1,795,260,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	814,163,000,000	-181,408,000,000	-634,396,000,000	18,881,000,000
		Total Aktiva	4,359,829,000,000	4,152,429,000,000	3,682,750,000,000	4,423,446,000,000
		ME + Debt / TA	0.87	0.33	0.29	0.25

3	PKPK	<i>Closing Price</i>	310	174	182	225
		Saham yang Beredar	600,000,000	600,000,000	600,000,000	600,000,000
		ME = CP*SB	186,000,000,000	104,400,000,000	109,200,000,000	135,000,000,000
		Total Hutang	298,295,000,000	275,199,000,000	282,152,000,000	260,229,000,000
		Persediaan	44,613,000,000	26,375,000,000	22,132,000,000	19,725,000,000
		Aktiva Lancar	164,749,000,000	183,325,000,000	259,155,000,000	294,960,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	178,159,000,000	118,249,000,000	45,129,000,000	-15,006,000,000
		Total Aktiva	486,392,000,000	467,805,000,000	471,838,000,000	449,662,000,000
		ME + Debt / TA	0.75	0.48	0.33	0.27
4	ARTI	<i>Closing Price</i>	470	280	255	260
		Saham yang Beredar	1,568,000,000	1,568,000,000	1,568,000,000	1,568,000,000
		ME = CP*SB	736,960,000,000	439,040,000,000	399,840,000,000	407,680,000,000
		Total Hutang	746,646,000,000	572,652,000,000	650,032,000,000	575,558,000,000
		Persediaan	24,223,000,000	22,778,000,000	21,158,000,000	21,158,000,000
		Aktiva Lancar	162,979,000,000	228,584,000,000	249,772,000,000	280,418,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	607,890,000,000	366,846,000,000	421,418,000,000	316,298,000,000
		Total Aktiva	1,175,948,000,000	1,367,943,000,000	1,453,096,000,000	1,408,372,000,000
		ME + Debt / TA	1.14	0.59	0.57	0.51
5	ELSA	<i>Closing Price</i>	355	325	230	173
		Saham yang Beredar	7,298,500,000	7,298,500,000	7,298,500,000	7,298,500,000
		ME = CP*SB	2,590,967,500,000	2,372,012,500,000	1,678,655,000,000	1,262,640,500,000
		Total Hutang	2,286,168,000,000	1,728,408,000,000	2,485,125,000,000	2,252,312,000,000

		Persediaan	83,800,000,000	115,062,000,000	108,422,000,000	92,725,000,000
		Aktiva Lancar	2,548,026,000,000	2,040,659,000,000	2,476,571,000,000	2,310,356,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	-178,058,000,000	-197,189,000,000	116,976,000,000	34,681,000,000
		Total Aktiva	4,210,421,000,000	3,678,566,000,000	4,389,950,000,000	4,294,557,000,000
		ME + Debt / TA	0.57	0.59	0.41	0.30
6	ENRG	<i>Closing Price</i>	193	124	178	82
		Saham yang Beredar	40,584,119,693	40,584,119,693	40,584,119,693	40,584,119,693
		ME = CP*SB	7,832,735,100,749	5,032,430,841,932	7,223,973,305,354	3,327,897,814,826
		Total Hutang	8,477,967,000,000	5,875,003,000,000	11,215,085,000,000	12,459,545,000,000
		Persediaan	396,486,000,000	356,485,000,000	419,823,000,000	411,486,000,000
		Aktiva Lancar	2,009,919,000,000	1,924,741,000,000	2,731,198,000,000	2,952,989,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	6,864,534,000,000	4,306,747,000,000	8,903,710,000,000	9,918,042,000,000
		Total Aktiva	10,252,392,000,000	11,762,036,000,000	17,354,834,000,000	18,798,456,000,000
		ME + Debt / TA	1.43	0.79	0.93	0.70
7	MEDC	<i>Closing Price</i>	2,450	3,375	2,425	1,630
		Saham yang Beredar	3,332,451,450	3,332,451,450	3,332,451,450	3,332,451,450
		ME = CP*SB	8,164,506,052,500	11,247,023,643,750	8,081,194,766,250	5,431,895,863,500
		Total Hutang	12,384,223,000,000	13,137,017,000,000	15,706,234,000,000	18,071,417,000,000
		Persediaan	377,071,000,000	306,494,000,000	396,317,000,000	336,352,000,000
		Aktiva Lancar	7,463,601,000,000	9,174,078,000,000	11,812,419,000,000	13,056,388,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	5,297,693,000,000	4,269,433,000,000	4,290,132,000,000	5,351,381,000,000
		Total Aktiva	19,248,125,000,000	20,452,497,000,000	23,462,520,000,000	26,150,417,000,000

		ME + Debt / TA	0.70	0.76	0.53	0.41
8	RUIS	<i>Closing Price</i>	183	200	220	195
		Saham yang Beredar	770,000,000	770,000,000	770,000,000	770,000,000
		ME = CP*SB	140,910,000,000	154,000,000,000	169,400,000,000	150,150,000,000
		Total Hutang	352,437,000,000	380,930,000,000	774,059,000,000	890,557,000,000
		Persediaan	4,196,000,000	7,215,000,000	8,422,000,000	8,025,000,000
		Aktiva Lancar	360,594,000,000	391,570,000,000	449,703,000,000	505,632,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	-3,961,000,000	-3,425,000,000	332,778,000,000	392,950,000,000
		Total Aktiva	563,467,000,000	594,952,000,000	985,922,000,000	1,117,431,000,000
		ME + Debt / TA	0.24	0.25	0.51	0.49
9	ANTM	<i>Closing Price</i>	2,200	2,450	1,620	1,280
		Saham yang Beredar	9,538,459,750	9,538,459,750	9,538,459,750	9,538,459,750
		ME = CP*SB	20,984,611,450,000	23,369,226,387,500	15,452,304,795,000	12,209,228,480,000
		Total Hutang	1,748,127,000,000	2,709,897,000,000	4,429,192,000,000	6,337,309,000,000
		Persediaan	1,170,505,000,000	1,229,283,000,000	1,687,897,000,000	1,751,750,000,000
		Aktiva Lancar	5,436,847,000,000	7,593,630,000,000	9,108,020,000,000	9,203,268,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	-2,518,215,000,000	-3,654,450,000,000	-2,990,931,000,000	-1,114,209,000,000
		Total Aktiva	9,939,996,000,000	12,310,732,000,000	15,201,235,000,000	16,808,872,000,000
		ME + Debt / TA	1.86	1.60	0.82	0.66
10	CITA	<i>Closing Price</i>	750	317	315	315
		Saham yang Beredar	3,370,734,900	3,370,734,900	3,370,734,900	3,370,734,900

		ME = CP*SB	2,528,051,175,000	1,068,522,963,300	1,061,781,493,500	1,061,781,493,500
		Total Hutang	272,395,000,000	624,730,000,000	829,793,000,000	833,996,000,000
		Persediaan	84,038,000,000	129,783,000,000	234,320,000,000	258,581,000,000
		Aktiva Lancar	193,191,000,000	765,829,000,000	918,811,000,000	894,502,000,000
		Debt =(TH+P) - AL	163,242,000,000	-11,316,000,000	145,302,000,000	198,075,000,000
		Total Aktiva	745,410,000,000	1,425,400,000,000	1,850,655,000,000	1,907,420,000,000
		ME + Debt / TA	3.61	0.74	0.65	0.66
11	INCO	Closing Price	3,650	4,875	3,200	2,350
		Saham yang Beredar	9,936,338,720	9,936,338,720	9,936,338,720	9,936,338,720
		ME = CP*SB	36,267,636,328,000	48,439,651,260,000	31,796,283,904,000	23,350,395,992,000
		Total Hutang	4,307,995,000,000	4,582,326,000,000	5,914,086,000,000	5,831,163,000,000
		Persediaan	1,109,783,000,000	915,630,000,000	1,480,541,000,000	1,345,273,000,000
		Aktiva Lancar	5,935,583,000,000	6,389,598,000,000	7,077,773,000,000	5,469,197,000,000
		Debt =(TH+P) - AL	-517,805,000,000	-891,642,000,000	316,854,000,000	1,707,239,000,000
		Total Aktiva	19,224,454,000,000	19,663,930,000,000	21,956,911,000,000	22,252,080,000,000
		ME + Debt / TA	1.86	2.42	1.46	1.13
12	TINS	Closing Price	2,000	2,750	1,670	1,540
		Saham yang Beredar	5,033,020,000	5,033,020,000	5,033,020,000	5,033,020,000
		ME = CP*SB	10,066,040,000,000	13,840,805,000,000	8,405,143,400,000	7,750,850,800,000
		Total Hutang	1,425,361,000,000	1,678,033,000,000	1,972,012,000,000	1,936,216,000,000
		Persediaan	1,909,219,000,000	1,802,707,000,000	2,447,376,000,000	1,966,391,000,000
		Aktiva Lancar	3,244,475,000,000	4,108,890,000,000	4,631,418,000,000	4,493,498,000,000

		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	90,105,000,000	-628,150,000,000	-212,030,000,000	-590,891,000,000
		Total Aktiva	4,855,712,000,000	5,881,108,000,000	6,569,807,000,000	6,433,336,000,000
		ME + Debt / TA	2.09	2.25	1.25	1.11
13	CTTH	<i>Closing Price</i>	68	72	71	58
		Saham yang Beredar	1,230,839,821	1,230,839,821	1,230,839,821	1,230,839,821
		ME = CP*SB	83,697,107,828	88,620,467,112	87,389,627,291	71,388,709,618
		Total Hutang	127,338,000,000	124,550,000,000	142,259,000,000	172,034,000,000
		Persediaan	55,902,000,000	69,897,000,000	90,943,000,000	117,306,000,000
		Aktiva Lancar	103,558,000,000	116,020,000,000	130,258,000,000	160,251,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	79,682,000,000	78,427,000,000	102,944,000,000	129,089,000,000
		Total Aktiva	189,632,000,000	199,626,000,000	218,252,000,000	245,208,000,000
		ME + Debt / TA	0.86	0.84	0.87	0.82
14	MITI	<i>Closing Price</i>	55	54	51	83
		Saham yang Beredar	2,566,456,000	2,566,456,000	2,566,456,000	2,566,456,000
		ME = CP*SB	141,155,080,000	138,588,624,000	130,889,256,000	213,015,848,000
		Total Hutang	80,776,000,000	79,417,000,000	55,160,000,000	69,173,000,000
		Persediaan	20,642,000,000	16,270,000,000	18,681,000,000	18,355,000,000
		Aktiva Lancar	50,880,000,000	65,416,000,000	68,779,000,000	87,906,000,000
		<i>Debt</i> =(TH+P) - AL	50,538,000,000	30,271,000,000	5,062,000,000	-378,000,000
		Total Aktiva	109,355,000,000	114,925,000,000	117,967,000,000	149,632,000,000
		ME + Debt / TA	1.75	1.47	1.15	1.42

LAMPIRAN DATA DAR, DER DAN TOBIN'S Q PERIODE 2009-2012

No	KODE	TAHUN	DAR	DER	Q
1	ADRO	2009	0.59	1.43	1.52
		2010	0.54	1.18	2.31
		2011	0.57	1.32	1.45
		2012	0.54	1.20	1.13
2	DEWA	2009	0.41	0.68	0.87
		2010	0.27	0.37	0.33
		2011	0.23	0.29	0.29
		2012	0.34	0.52	0.25
3	PKPK	2009	0.61	1.59	0.75
		2010	0.59	1.43	0.48
		2011	0.60	1.49	0.33
		2012	0.58	1.37	0.27
4	ARTI	2009	0.63	1.74	1.14
		2010	0.42	0.72	0.59
		2011	0.45	0.81	0.57
		2012	0.41	0.69	0.51
5	ELSA	2009	0.54	1.20	0.57
		2010	0.47	0.89	0.59
		2011	0.57	1.30	0.41
		2012	0.52	1.10	0.30

6	ENRG	2009	0.83	4.87	1.43
		2010	0.50	1.00	0.79
		2011	0.65	1.83	0.93
		2012	0.66	1.97	0.70
7	MEDC	2009	0.64	1.85	0.70
		2010	0.64	1.86	0.76
		2011	0.67	2.02	0.53
		2012	0.69	2.24	0.41
8	RUIS	2009	0.63	1.67	0.24
		2010	0.64	1.78	0.25
		2011	0.79	3.65	0.51
		2012	0.80	3.93	0.49
9	ANTM	2009	0.18	0.21	1.86
		2010	0.22	0.28	1.60
		2011	0.29	0.41	0.82
		2012	0.38	0.61	0.66

10	CITA	2009	0.37	0.71	3.61
		2010	0.44	0.98	0.74
		2011	0.45	0.81	0.65
		2012	0.44	0.78	0.66

11	INCO	2009	0.22	0.29	1.86
		2010	0.23	0.30	2.42
		2011	0.27	0.37	1.46
		2012	0.26	0.36	1.13
12	TINS	2009	0.29	0.42	2.09
		2010	0.29	0.40	2.25
		2011	0.30	0.43	1.25
		2012	0.30	0.43	1.11
13	CTTH	2009	0.67	2.04	0.86
		2010	0.62	1.66	0.84
		2011	0.65	1.87	0.87
		2012	0.70	2.35	0.82
14	MITI	2009	0.74	2.83	1.75
		2010	0.69	2.24	1.47
		2011	0.47	0.88	1.15
		2012	0.46	0.86	1.42

LAMPIRAN HASIL REGRESI

Regression

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	56	24.00	361.00	99.5536	67.13404
DAR	56	18.00	83.00	49.9107	17.18168
DER	56	21.00	487.00	129.4821	95.18728
Valid N (listwise)	56				

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, DAR ^a		Enter

a. Dependent Variable: Q

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.395 ^a	.156	.124	.62825	.156	4.902	2	53	.011

a. Predictors: (Constant), DER, DAR

b. Dependent Variable: Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.395 ^a	.156	.124	.62825	1.322

a. Predictors: (Constant), DER, DAR

b. Dependent Variable: Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.870	2	1.935	4.902	.011 ^a
	Residual	20.919	53	.395		
	Total	24.788	55			

a. Predictors: (Constant), DER, DAR

b. Dependent Variable: Q

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.084	.363		5.740	.000		
	DAR	-3.171	1.161	-.812	-2.731	.009	.180	5.547
	DER	.382	.210	.541	1.822	.074	.180	5.547

a. Dependent Variable: Q

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.7214	1.5932	.9955	.26525	56
Std. Predicted Value	-1.033	2.253	.000	1.000	56
Standard Error of Predicted Value	.089	.441	.135	.056	56
Adjusted Predicted Value	.7133	1.5614	.9960	.26559	56
Residual	-1.17516	2.42839	.00000	.61672	56
Std. Residual	-1.871	3.865	.000	.982	56
Stud. Residual	-1.946	3.922	.000	1.005	56
Deleted Residual	-1.27141	2.49979	-.00048	.64700	56
Stud. Deleted Residual	-2.000	4.611	.014	1.066	56
Mahal. Distance	.120	26.171	1.964	3.760	56
Cook's Distance	.000	.151	.017	.029	56
Centered Leverage Value	.002	.476	.036	.068	56

a. Dependent Variable: Q

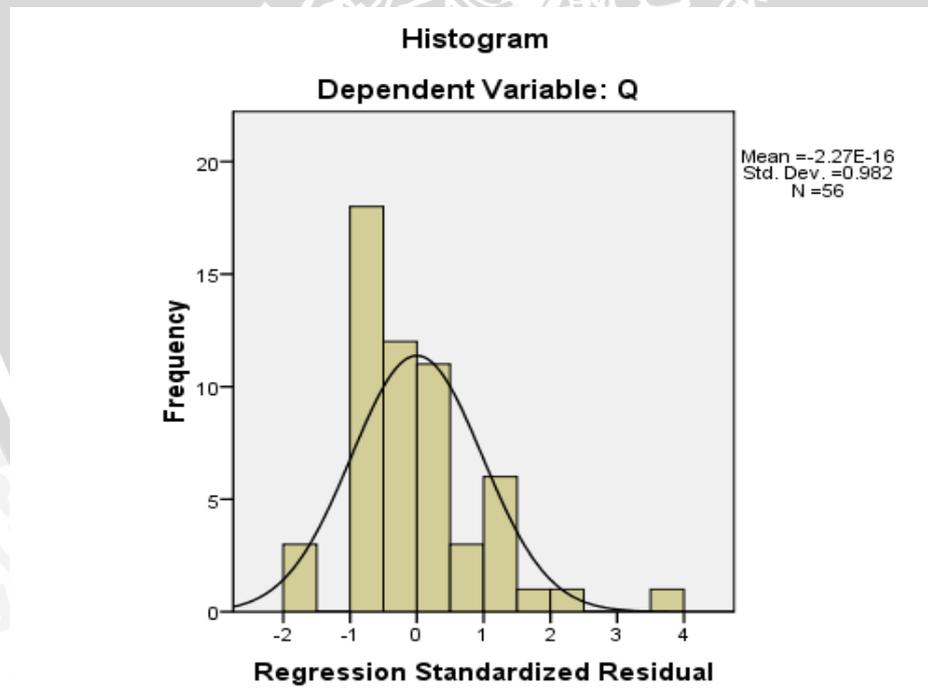


NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

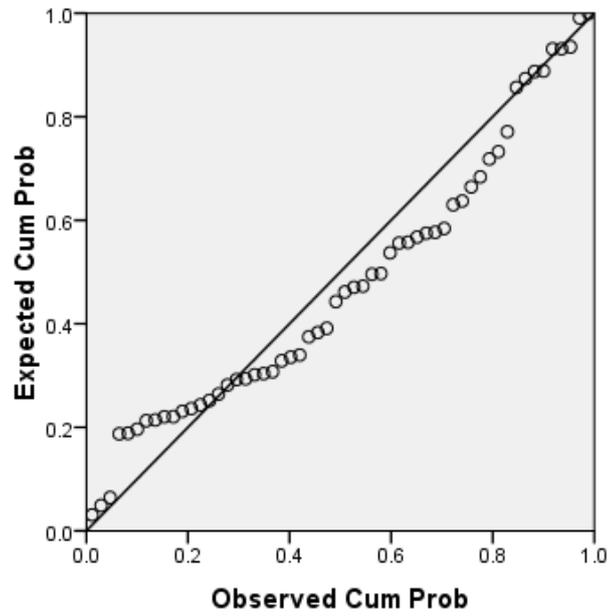
		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.61671761
Most Extreme Differences	Absolute	.129
	Positive	.129
	Negative	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.968
Asymp. Sig. (2-tailed)		.306
d. Test distribution is Normal.		
e. Calculated from data		

Charts



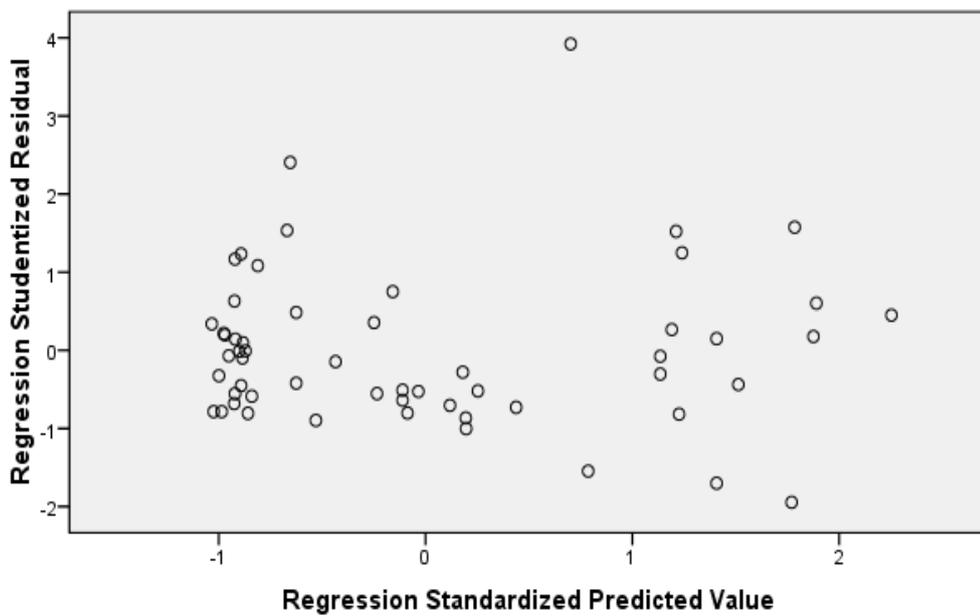
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Q



Scatterplot

Dependent Variable: Q



Curriculum Vitae

Data Pribadi

Nama : Inggi Rovita Dewi
 Jenis kelamin : Perempuan
 Tempat, Tanggal lahir : Jombang, 25 Agustus 1991
 Kewarganegaraan : Indonesia
 Status perkawinan : Belum kawin
 Agama : Islam
 Tinggi, Berat badan : 155 cm, 50 kg
 Status dalam keluarga : Anak ke-2 dari 3 bersaudara
 Alamat Rumah : Kaliwungu Utara gg. Rutan 001/001
 No. 17,
 Jombang
 No. Telepon : 085755821942
 E-mail : inggirovitadewi@yahoo.com



Latar Belakang Pendidikan Formal

1997-1998 : TK Trisula III, Jombang
 1998-2004 : SDN Kaliwungu I, Jombang
 2004-2007 : SMP Negeri 2, Jombang
 2007-2010 : SMA Negeri 2, Jombang
 2010-2014 : Strata 1 Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi
 Bisnis Universitas Brawijaya, Malang

Latar Belakang Pendidikan Non-Formal

TAHUN	NAMA KEGIATAN	PENYELENGGARA
2011	Microsoft Office DAT <i>Professional Level</i>	E-Biz FIA UB
2014	<i>Preparation</i> TOEIC	ITC Indonesia
2014	IC ³ Certiport	ITC Indonesia

Pengalaman Kerja

TAHUN	NAMA ORGANISASI	POSISI
2013	Magang Kerja di Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Bea dan Cukai Jawa Timur II, Malang	Subbag Kepegawaian

Hormat Saya

Inggi Rovita Dewi

