



PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI,  
PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR  
BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN  
2014-2018

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Pancasakti Tegal

Disusun Oleh :

**Isti Oktaviani**

**NPM : 4315500066**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2019**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI,  
PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR  
BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN  
2014-2018**

**Skripsi**

Oleh

**ISTI OKTAVIANI**

**NPM. 4315500066**

Disetujui Oleh

Pembimbing I



**Dr. H. Tabrani, M.M**

**NIPY. 25512121960**

Tanggal : Juni 2019

Pembimbing II



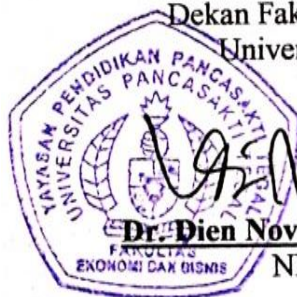
**Abdulloh Mubarak, S.E, M.M, Ak.CA**

**NIPY. 15463171973**

Tanggal : Juni 2019

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Pancasakti Tegal



**Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M., Akt., CA**

**NIPY. 136628111975**

## PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI


Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa Skripsi berjudul “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018”. Yang diajukan oleh Isti Oktaviani, NPM : 4315500066 telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 22 Juni 2019 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

Ketua Penguji




**Budi Susetyo, S.E., M.Si**  
NIPY. 124523111971

Anggota 1



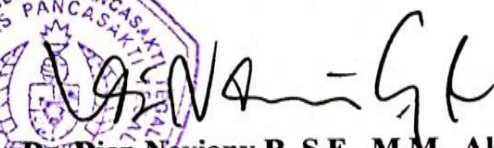
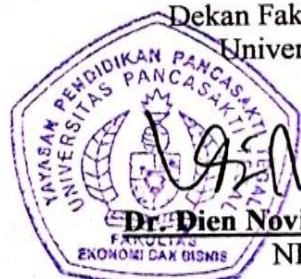
**Inayah Adi Sari, S.E., M.Si**  
NIPY. 184523111978

Anggota 2



**Subekti, S.E., M.Si**  
NIPY. 9551851966

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Pancasakti Tegal



**Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M., Akt., CA**  
NIPY. 136628111975

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

---

Saya Isti Oktaviani, yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan dengan judul “**Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018**” adalah hasil karya sendiri untuk mendapat gelar. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawaban sepenuhnya berada pada saya.

---

Tegal, Mei 2019

Yang Menyatakan



**Isti Oktaviani**

NPM 4315500066

## **MOTTO**

Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kadar kesanggupannya.

( QS Al Baqarah : 286 )

Janganlah kamu bersikap lemah dan janganlah pula kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi derajatnya jika kamu beriman.

( QS Al Imran : 139 )

Kami terus bergerak kedepan, membuka pintu-pintu baru dan melakukan hal-hal baru, karena kami ingin tahu dan keingintahuan selalu membawa kami kejalan yang baru.

( Walt Disney )

Kau jauh lebih berani dari yang kau sadari, lebih kuat dari yang kau lihat dan lebih pandai dari yang kau pikirkan.

( Robin -Winnie The Pooh- )

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

1. Papa Bambang Budiyo dan Mama Wiwi Endang Sri Rejeki tersayang yang telah memberikan segalanya padaku. Semoga ini adalah pijakan pertama dalam hidupku dalam meniti tangga kesuksesan.
2. Saudaraku tersayang : Mba Lily dan Mas Teguh yang telah memberikan candadan tawa serta fasilitas lainnya untuk mendukung perkuliahanku.
3. Teman-teman seangkatan tahun 2015 khususnya akuntansi e.
4. Sahabatku terkasih dan tersayang yang telah memberikan waktu dan tawanya untukku, khususnya :Hasna, Debby, Latifah, Yola, TitindanBeti.
5. Nala, Zia, Tanti, Rachel danAyu yang selalu memberikan tawanya selama perkuliahan.Terimakasih atas dukungan dan motivasi sehingga skripsi ini selesai tepat pada waktunya.
6. Semuanya yang aku sayangi, terimakasih atas waktu yang telah kalian berikan dari awal hingga akhir.

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (TATO), Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DAR) secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan sector batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Dari populasi sebanyak 626 perusahaan batubara diperoleh 14 perusahaan batubara sebagai sampel dengan periode pengamatan 5 tahun (2014-2018). Adapun data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan Investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 13,0% dan sisanya sebesar 87,0% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal.

## ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of Financing Decisions (DER), Investment Decision (TATO), Profitability (ROE), Capital Structure (DAR) partially to the firm value (PBV) in coal mining companies listed on Bursa Efek Indonesia in 2014-2018.*

*The sample taken in this study is using the purposive sampling method. The population in this study are all manufacturing companies listed on Bursa Efek Indonesia in 2014-2018. From a population of 626 manufacturing companies, 14 coal companies were sampled with a 5-year observation period (2014-2018). The data were analyzed using multiple regression analysis.*

*Based on the results of data analysis it can be concluded that financing decision partially have not effect on firm value. Investment decision partially have not effect on firm value. Profitability partially has affect on firm value. The capital structure partially has affect on firm value. The coefficient of determination (adjusted  $R^2$ ) shows that financing decisios, investment decisios, profitability and capital structure of the firm value of 13.0% and the remaining 87.0% is influenced by other variables outside the research.*

*Keywords: Firm value, financing decision, investment decision, profitability and capital structure.*



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018”**. Laporan skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program Strata-1 di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasakti Tegal.

Penulis menyadari jika dalam penulisan skripsi ini tidak akan pernah selesai tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dr. Dien Noviany R, S.E.,M.M, Ak,CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti serta sebagai dosen wali yang telah memberikan arahan, dukungan dan motivasi selama ini.
2. Bapak Dr. H. Tabrani, M.M selaku dosen pembimbing 1 serta Bapak Abdullah Mubarak, S.E.,M.M,Akt selaku dosen pembimbing 2 yang telah memberikan ilmu, arahan, bimbingan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Seluruh jajaran Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis UniversitasPancasakti yang telahmemberikanilmu yang bermanfaat bagi penulis selama menjalani proses perkuliahan.

4. Segenap staf, karyawan dan seluruh anggota keluarga besar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.
5. Papahanda Bambang dan Mamahanda Endang tercinta, yang telah mendidik dan membesarkanku. Terimakasih atas waktu, kasih sayang, dukunga ndan doa yang telah kalian berika nuntut keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Rasa syukur yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT yang telah memberikan dua orang terhebat dalam hidupku. Semoga Allah SWT senantiasa menjaga dan melindungimu. Terimakasih atas ketulusan dan pengorbanan yang telah kalian berikan kepadaku.
6. Saudara tersayang Lily dan Teguh serta keponakan kecilku Aysha yang telah memberikanku semangat jika sedang letih. Selalu memberikan senyuman yang tulus dari bibir kecilnya.
7. Sahabatku tersayang Hasna dan Debby yang telah memberikan waktunya selamaini. Terimakasih atas kasih sayang yang telah kalian berikan kepadaku selama hampir 10 tahun ini. Kalian berdua sangat berarti bagiku.
8. Sahabatku terhebat Latifah, Bety, Yola dan Titin yang telah memberikan tawa dan senyumnya selama ini.
9. Teman tergokil Nala, Ayu, Zia, Tanti dan Rachel. Teman tergokil dan tergila yang pernah penulis miliki. Terimakasih atas waktu, motivasi, tawa serta ketulusannya. Dari kalian, penulis tau apa arti pertemanan yang sesungguhnya.

10. Teman-teman Akuntansi E 2015 yang tak bias disebutkan satu per satu namanya. Terimakasih atas kebersamaan yang telah terjalin hampir 4 tahun ini. Menitih tangga bersama-sama untuk menuju pintu kesuksesan. Terimakasih untuk kalian semua.

11. Untuk semua keluarga, sahabat, rekan satu pembimbing dan teman yang telah berjuang bersama, berproses dan berbagi ilmu dan pengalaman yang telah membantu baik secara moral maupun material. Terimakasih atas kebersamaannya selama ini.

Dengan segala hormat dan kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih yang sedalamnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Untuk itu saran dan kritik sangat penulis harapkan demi kesempurnaan dan perbaikannya sehingga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi bidang pendidikan serta para calon investor yang ingin berinvestasi dan bagi pembaca lainnya.

Tegal, 13 Mei 2019

Penulis,

ISTI OKTAVIANI

NPM. 4315500066

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	i
PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI .....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI .....	iv
MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
BAB I : PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	12
C. Tujuan Penelitian .....	13
D. Manfaat Penelitian .....	14
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA .....	15
A. Landasan Teori .....	15
1. Teori Keagenan .....	15
2. Nilai Perusahaan .....	16
3. Keputusan Pendanaan .....	20
4. Keputusan Investasi .....	22
5. Profitabilitas .....	24
6. Struktur Modal .....	28

	B. Studi Penelitian Terdahulu .....	35
	C. Kerangka Pemikiran .....	38
	D. Hipotesis .....	43
BAB III	: METODE PENELITIAN .....	44
	A. Pemilihan Metode .....	44
	B. Teknik Pengambilan Sampel .....	44
	C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel .....	48
	D. Teknik Pengumpulan Data .....	50
	E. Teknik Analisis Data .....	51
	1. Analisis Deskriptif .....	51
	2. Uji Asumsi Klasik .....	51
	3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	54
	4. Uji Hipotesis .....	55
BAB IV	: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	57
	A. Gambaran Umum Perusahaan .....	57
	B. Hasil Penelitian Statistik Deskriptif .....	63
	C. Hasil Penelitian .....	66
	1. Uji Asumsi Klasik .....	66
	a. Uji Normalitas Data .....	66
	b. Uji Multikolinieritas .....	67
	c. Uji Autokorelasi .....	68
	d. Uji Heteroskedastisitas .....	70
	2. Analisis regresi Linier Berganda .....	71
	3. Uji Hipotesis .....	73
	a. Uji <i>Goodness of Fit</i> .....	73
	b. Uji Parsial (Uji t) .....	74
	c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	76
	D. Pembahasan .....	77
BAB V	: KESIMPULAN DAN SARAN .....	81
	A. Kesimpulan .....	81
	B. Saran .....	82

DaftarPustaka .....	83
Lampiran .....	89

## DAFTAR TABEL

**Tabel : Halaman**

1.	Studi Penelitian Terdahulu.....	35
2	Proses Pengambilan Sampel .....	46
3.	Sampel Penelitian .....	47
4.	Definisi Operasional .....	49
5.	Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	63
6.	Hasil Uji Normalitas Data .....	66
7.	Hasil Uji Multikolinieritas .....	68
8.	Hasil Uji Autokorelasi .....	69
9.	Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	71
10.	Hasil Uji <i>goodness of Fit</i> .....	73
11.	Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	74
12.	Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	76

## DAFTAR GAMBAR

### Gambar Halaman

1.	Kerangka Pemikiran.....	42
2.	Output Uji Heteroskedastisitas .....	70



## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran Halaman

1.	Tabel Data Jumlah Sampel .....	89
2.	Tabulasi Data PBV, DER, TATO ROE, DAR .....	90
3.	Hasil Pengolahan Data .....	92
4.	Harga Saham .....	99
5.	Laporan Keuangan .....	100

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Dalam era globalisasi yang semakin maju, membuat persaingan perusahaan menjadi semakin ketat sehingga memberikan pengaruh bagi setiap perusahaan. Hal inilah yang harus diperhatikan bagi perusahaan yang ada di Indonesia guna mempersiapkan diri dalam menghadapi persaingan dalam skala nasional maupun internasional yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja yang jauh lebih baik agar nantinya dapat bersaing dengan perusahaan lain. Terutama pada perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan batubara (Moniaga, 2013).

Indonesia sendiri merupakan salah satu dari sekian banyaknya negara yang memiliki kekayaan alam yang melimpah, salah satunya adalah kandungan yang terdapat didalam perut bumi. Perusahaan pertambangan merupakan suatu perusahaan yang kegiatannya dalam rangka untuk penelitian, pengelolaan, pemanfaatan serta penjualan bahan galian yang meliputi mineral, batubara, panas bumi, migas dan lain sebagainya ( Anggrahini dkk, 2018 ).Sedangkan batubara merupakan suatu endapan senyawa organik karbonan yang terbentuk secara

alamiah dari sisa-sisa tumbuhan( Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2009 Tentang Pertambangan Mineral dan Batubara ).

Pada awalnya tujuan perusahaan hanya berorientasi untuk meraup keuntungan yangsebanyak-banyaknya. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mengorbankan keuntungannya pada jangka panjang untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dalam kurun waktu yang singkat. Keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang memiliki peranan yang penting untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, tujuan utama perusahaan saat ini bukan hanya berorientasi untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya melainkan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang baik.Karena semakin tinggi nilai perusahaanmaka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut (Susilo dkk, 2018).

Untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain, banyak hal yang perludikerjakan seperti penetapan strategi, penerapan ide baru, memperoleh kepercayaan pelanggan serta modal yang besar. Salah satu cara yang bisa dilakukan oleh perusahaan untuk menyokong kebutuhan dana dalam hal meningkatkan nilai perusahaan agar tetap kompetitif adalah melalui penerbitan saham ke pasar modal (Hestinoviana, 2013dalam Kurniawan 2016).

Selain itu dengan seiring meningkatnya persaingan usaha jugasemakin menambah rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini yang membuat ruang lingkup serta peran seorang manajer keuangan semakin luas. Sehingga manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya dalam

mengelola keuangan dengan efektif dan seefisien mungkin. Tolak ukur yang digunakan perusahaan untuk menilai apakah seorang manajer keuangan berhasil dalam mengelola keuangan perusahaannya adalah dengan melihat nilai perusahaan. Keputusan tersebut dinyatakan benar apabila terjadi peningkatan pada nilai perusahaan (Mindra dan Erawati, 2014).

Fama dan French ( dalam Yuliariskha, 2012 ) menyatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya serta berdampak pada nilai perusahaan. Tujuan manajemen keuangan adalah untuk menciptakan kemakmuran bagi para investor atau pemilik bisnis. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham memberikan dampak positif, baik untuk organisasi maupun masyarakat pada umumnya. Dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, seorang manajer keuangan harus menciptakan nilai. Bagi perusahaan yang tentunya sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan berarti sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Handoko dkk, 2012:145 ).

Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang dibentuk oleh investor dalam menilai tingkat keberhasilan perusahaan yang kaitannya dengan harga saham. Nilai perusahaan sendiri menjadi tolak ukur bagi seorang manajer atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Semakin tinggi harga saham yang didapat, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya kepercayaan pasar serta prospek perusahaan di masa yang akandatang (Kusumajaya, 2011).

Menurut Hasnawati (2005), nilai perusahaan diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional. Namun harga saham di pasar modal sendiri terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan harga yang pantas untuk dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Sedangkan struktur keuangan perusahaan memiliki pengertian yaitu komposisi dari keputusan pendanaan yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri (Ratnasari dkk, 2017) Sumber pendanaan terbagi menjadi dua yaitu yang berasal dari pendanaan internal berupa laba ditahan dan cadangan. Sumber lainnya yaitu berasal dari pendanaan eksternal yang berupa hutang. Menurut Hardiningsih dan Oktaviani (2012), bahwa manajemen akan mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal dengan menggunakan laba ditahan untuk melakukan investasi. Namun di sisi lain, pemilik modal mungkin menginginkan agar laba ditahan dibagikan dalam bentuk dividen dengan harapan jika perusahaan membagikan dividen akan memberikan dampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang dilihat dari sudut pandang investor, sehingga nilai sahamnya akan mengalami peningkatan pula. Dalam memenuhi kebutuhan dana, pemilik modal menyarankan kepada manajemen untuk melakukan pinjaman sehingga manajemen akan jauh lebih berhati-hati dalam menggunakannya.

Keputusan investasi merupakan keputusan penanaman modal berjangka waktu panjang yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa mendatang. Menjalankan suatu kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena apabila salah dalam mengambil keputusan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dilakukannya keputusan investasi yaitu untuk memperoleh laba yang besar disertai risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012 dalam Ayem dan Nugroho 2016).

Tingkat keberhasilan suatu perusahaan dapat tercermin dari besar kecilnya nilai perusahaan yang dapat menjadi gambaran investor untuk melakukan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan akan membuat investor percaya terhadap kinerja perusahaan baik pada saat ini maupun masa yang akan datang. Oleh sebab itu investor hanya akan menginvestasikan dananya pada sektor yang memiliki tingkat risiko yang rendah. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor harus memiliki pemahaman mengenai kinerja perusahaan yang dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan investasi (Erawati dan Sulistiyanto, 2019).

Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan bersumber dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik membuat para *stakeholders*

yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan investor akan meninjau sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari sektor penjualan dan investasi perusahaan (Prasetyorini, 2013 dalam Ratnasari dkk 2017).

Profitabilitas memiliki peranan penting dalam perusahaan yaitu untuk mempertahankan kelangsungan usaha dalam jangka waktu yang panjang, karena profitabilitas akan menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan jauh lebih terjamin (Hermuningsih, 2013).

Struktur modal merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan pasti memerlukan modal yang berasal dari utang maupun ekuitas. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan guna mengkombinasikan antara utang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi risiko yang ditimbulkan akan cenderung menurunkan harga saham. Namun disisi lain, meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan tentu saja akan menaikkan harga saham. Karena itu, agar terciptanya struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko serta pengembalian yang memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001:5).

Keputusan pendanaan dan ketiga keputusan lainnya yaitu keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal tersebut saling mempengaruhi,

sehingga penentuan kebijakan manajemen keuangan dibutuhkan. Semakin besar perusahaan mendanai investasinya, maka semakin besar pula kebutuhan dana yang harus disediakan. Begitupula dengan besarnya keuntungan yang harus dikembalikan kepada pemilik modal, tergantung seberapa besar dana yang diperlukan oleh perusahaan. Apabila keputusan tersebut dilakukan secara tepat maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Kurniawan, 2016).

Fenomena naik turunnya harga saham berdampak pada naik turunnya nilai perusahaan pada sektor pertambangan. Beberapa tahun terakhir sektor pertambangan khususnya pada sektor batubara di Indonesia mengalami penurunan pendapatan yang lumayan besar. Menurut *Price Waterhouse Coopers* (2016) bahwa dalam laporan ke-13 dari rangkaian laporan industri PwC yang telah diterima oleh Majalah TAMBANG bahwa 40 perusahaan pertambangan global terbesar mencatat kerugian bersih kolektif sebesar US\$27 miliar. Ini adalah yang pertama dalam sejarah di mana kapitalisasi pasar turun sebanyak 37 % yang membawa dampak terhadap penghapusan keuntungan yang diperoleh selama siklus super komoditas. Menurut Jock O'Callaghan, Global Mining leader di PwC bahwa kondisi itulah yang pada akhirnya berdampak secara langsung pada perusahaan tambang di Indonesia. Tercatat pada tahun 2015 tidak ada perusahaan pertambangan di Indonesia dengan kapitalisasi pasar melebihi US\$4 miliar. Angka tersebut merupakan batas terendah agar dapat masuk dalam jajaran 40 perusahaan pertambangan terbesar di dunia berdasarkan kapitalisasi pasar (*Price Waterhouse Coopers*, 2016).



Pada tahun 2014 harga saham sektor pertambangan mengalami keterpurukan di pasar modal Indonesia. Harga komoditas belum membaik seiring dengan permintaan yang melemah serta kebijakan pemerintah terhadap sektor tersebut yang mempengaruhi gerak saham tambang. Berdasarkan data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor saham batubara turun 3,49 persen menjadi 1.379,43 pada penutupan perdagangan saham bulan Oktober 2014. Harga saham PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) merosot tajam 11,66 persen menjadi Rp 19.700 per saham. Terhitung sepanjang 2014, saham ITMG telah mengalami penurunan sebanyak 21,75 persen. Selain ITMG, saham PT Adaro Energy Tbk (ADRO) juga mengalami penurunan sebesar 6,93 persen menjadi Rp 940 per saham (Liputan6.com, 2014). Harga saham BUMI juga turun 1,67% ke level Rp 59 per saham. Meskipun harga indeks batubara global tahun 2014 mengalami penurunan yang cukup signifikan namun tidak dengan harga saham yang dihasilkan oleh PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang mengalami kenaikan saham sebesar 22,6 persen atau menjadi Rp 12.500 per saham dibandingkan harga saham saat penutupan perdagangan tahun 2013 sebesar Rp 10.200 per saham (Bumn.go.id, 2015).

Selanjutnya pada tahun 2015 saham sektor pertambangan batubara juga masih tertekan dengan menurunnya permintaan yang disebabkan oleh berkurangnya ekspor ke Tiongkok yang juga sedang mengalami perlambatan ekonomi. Bobot indeks saham sektor pertambangan terhadap IHSG hanya sebesar 2,97 persen. Pelemahan sektor pertambangan juga didukung oleh pelemahan saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang pada 5 Januari berada di level Rp

11.800 per lembar saham dan pada 21 Desember sudah pada posisi Rp 4.600 per lembar saham. Dengan demikian, saham PTBA mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu sebesar Rp 7.200 per saham selama satu periode. Kemudian diikuti oleh turunnya saham BUMI sebesar 3,85 persen dari hari sebelumnya dan diperdagangkan di harga Rp 50 per saham. Dalam sebulan terakhir, saham BUMI tak pernah beranjak melampaui Rp 60 per saham. Pada 5 Januari, saham ITMG bertengger pada level Rp 15.350 per saham lalu merosot ke posisi Rp 5.600 per saham pada 21 Desember. Tentu saja saham tersebut anjlok sebesar Rp 9.750 per saham (Tribunnews.com, 2015).

Pada tahun 2016 indeks sektor tambang pada penutupan perdagangan Jumat akhir pekan lalu, ditutup menguat 0,55 persen ke level 1.428. Angka tersebut naik 2,5 persen bila dibandingkan dengan posisi awal tahun yang berada di angka 1.392. Pada 2 Februari 2016, sektor tambang mencatatkan penguatan tertinggi pada tahun ini yaitu sebesar 1,81 persen menuju 1.456. Pada keesokannya harus kembali merosok ke angka 1,25 persen menuju 1.438 (detikfinance.com, 2017). Kenaikan indeks di sektor pertambangan batubara ini dipicu oleh kenaikan harga batubara itu sendiri. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat kenaikan saham sektor pertambangan sejak awal tahun mencapai 70,73 persen. Dengan kembalinya kepercayaan pelaku pasar terhadap emiten batubara, secara langsung meningkatkan harga saham batubara. Harga saham BUMI pada awal tahun 2016 memang paling rendah diantara yang lainnya yakni hanya sebesar Rp 50 per lembar dan tetap pada harga yang sama hingga 9 Juni 2016. Hingga harga saham BUMI mulai melonjak naik pada 10 Juni 2016 ke level Rp

67 per lembar dan ditutup di level Rp 278 per lembar pada 30 Desember 2016. Saham BUMI terus mengalami penguatan semenjak bangkit dari tidur lamanya. BUMI pernah mencapai harga saham tertinggi yaitu pada 10 November 2016 ke level Rp 318 per lembar karena imbas dari disetujuinya penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) perusahaan oleh mayoritas kreditur. Sementara itu, harga saham ADRO berada di level Rp 494 per lembar pada 4 Januari 2016 dan terus melonjak hingga ditutup di level Rp 1.695 per lembar pada akhir tahun 2016 (cnnindonesia.com, 2017). Kemudian disusul oleh saham ITMG yang tumbuh sebesar 22,66 persen dari sebelumnya yang berada di level Rp 16.875 menjadi Rp 20.700 pada 30 Desember 2016. Sedangkan harga saham PTBA pada 30 Desember 2016 sebesar Rp 2.500 (Kontan.co.id, 2018).

Selanjutnya pada tahun 2017 indeks pertambangan sudah naik 39 poin ke level 1.395,39 dalam satu pekan terakhir. Penguatan ini terus berlanjut hingga perdagangan kemarin. Bahkan indeks sektor ini naik 0,81 persen di tengah pelemahan IHSG pada 6 Juni 2017. Harga batubara bergerak fluktuatif dengan tren meningkat. Harga batubara pernah mencapai titik terendah yaitu pada Mei 2017 sebesar \$74,52 per metrik ton. Lalu kembali merangkak naik hingga menyentuh \$97,14 per metrik ton pada Oktober 2017. Sejalan dengan tren harga batubara yang naik, kinerja keuangan emiten batubara perlahan-lahan mulai naik. Walaupun masih ada perusahaan batubara yang mengalami kerugian. Hal inilah yang secara langsung berimbas pada pergerakan saham emiten batubara. Harga saham ADRO meningkat 5 persen menjadi Rp 1.775 per saham pada 4 Desember 2017 dari Rp 1.695 per saham pada 5 Januari 2017. Begitupula dengan

saham ITMG yang meningkat menjadi Rp 21.275 per saham dari sebelumnya Rp 16.600 per saham di awal tahun. Namun, ada pula emiten batubara yang harga sahamnya justru mengalami penurunan. Seperti saham BUMI yang turun menjadi Rp 272 per saham dari sebelumnya Rp 324 per saham. PTBA juga mengalami penurunan menjadi Rp 11.745 per saham dari Rp 12.275 per saham (tirto.id, 2017).

Pada tahun 2018, harga saham-saham emiten batubara kembali jatuh. Ini imbas harga emas hitam yang terus menurun dalam sepekan terakhir. Harga saham ADRO kembali anjlok 1,53 persen ke level Rp 1.290 per saham. ADRO telah ditransaksikan sebanyak 3.244 kali dengan volume 48 juta lembar saham. Total transaksinya Rp 63 miliar. PTBA juga mengalami penurunan 1,15 persen ke level Rp 4.300 per saham. PTBA juga ditransaksikan sebanyak 2.746 kali dengan volume 9 juta lembar saham. Total transaksinya sebanyak Rp 39 miliar. Harga saham ITMG juga mengalami penurunan dari 0,25 persen ke level Rp 19.975 per saham. ITMG ditransaksikan sebanyak 1.108 kali dengan volume 789 ribu lembar saham. Total transaksinya Rp 4 miliar (cnbcindonesia.com, 2018).

Penelitian mengenai Nilai Perusahaan telah dilakukan sebelumnya. Ratnasari dkk (2017) menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Ayem dan Nugroho (2016) menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti sangat tertarik untuk melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian teretus

judul penelitian ini adalah “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”.

## **B. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas dan perbedaan dari hasil penelitian terdahulu. Untuk itu perlu diteliti kembali mengenai pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka diperoleh beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Keputusan Pendanaan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 ?
2. Apakah terdapat pengaruh Keputusan Investasi secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 ?
3. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 ?
4. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Pendanaan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

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

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberi manfaat kepada pihak-pihak tertentu. Diantaranya adalah :

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan serta tambahan dalam Ilmu Ekonomi, terutama dalam hal melihat pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

##### 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Emiten, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu pedoman dalam hal mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan.
- b. Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai referensi bagi para investor sebelum melakukan investasi.
- c. Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan bisa menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya serta menambah wawasan bagi pembacanya.
- d. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan yang belum pernah diperoleh peneliti sebelumnya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Keagenan ( *Agency Theory* )

Teori agensi menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (manajer) dengan fungsi kepemilikan (pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi ini muncul ketika satu atau lebih orang mempekerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan tersebut (Brigham dan Houston 2010, dalam Anggrahini dkk, 2017).

Tujuan dari teori keagenan ada dua yang pertama adalah teori keagenan bertujuan untuk meningkatkan kemampuan individu baik *principal* maupun agen dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan diambil. Yang kedua, teori keagenan bertujuan untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil untuk mempermudah pengalokasian hasil antara *principal* dan agen sesuai dengan kontrak kerja (Mudjiono 2010, dalam Rinnaya dkk 2016).

Dalam prakteknya, sering terjadi suatu konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Konflik yang terjadi mengakibatkan adanya biaya yang harus dikeluarkan antara lain biaya keagenan yang terdiri dari biaya pengawasan (*monitoring cost*), biaya peminjaman (*bonding cost*) serta kerugian residual (*residual loss*). Konflik yang terjadi tentu saja akan memperbesar biaya



keagenyanyang ditimbulkan. Konflik tersebut dapat diminimalisir dengan cara para pemilik perusahaan mengadakan pengawasan terhadap kinerja para manajer. Karena konflik keagenan dapat berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan (Susilo dkk, 2018).

## **2. Nilai Perusahaan**

### **a. Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah suatu persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang kaitannya dengan harga saham. Tingginya nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham yang tinggi pula. Karena harga saham yang tinggi akan diminati oleh investor sehingga akan mendongkrak nilai perusahaan itu sendiri. Selain itu, tingginya nilai perusahaan akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan pasar yang tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun untuk prospek perusahaan di masa mendatang (Kusumajaya, 2011).

Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham. Harga saham menjadi indikator dalam pengukuran tingkat kemakmuran pemegang saham. Jika harga saham mengalami peningkatan, maka kemakmuran pemegang saham akan meningkat pula dan begitu sebaliknya. Harga saham merupakan hasil gabungan dari berbagai faktor yang menjurus kepada nilai. Aliran kas yang tinggi tetapi dihasilkan dari sektor yang memiliki ketidakpastian yang tinggi akan berdampak pada turunnya harga saham. Begitupula pada aliran kas yang tinggi tetapi dihasilkan pada kondisi

ketidakpastian yang tinggi akan berdampak pada turunnya harga (Handoko dkk, 2012:147).

Menurut Hasnawati (2005) bahwa nilai perusahaandiikuti melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal.

Berbeda dengan Weston dan Brigham dalam Ratnasari dkk (2017) :

“Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan”.

Sedangkan James dkk (2018) berpendapat bahwa nilai perusahaan sebagai jumlah utilitas atau manfaat yang berasal dari saham perusahaan oleh pemegang saham.

Berdasarkan definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan yang jika mana perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi, maka harga sahamnya akan tinggi pula sehingga berdampak pada tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham.

## **b. Tujuan Perusahaan**

Manajemen keuangan bahkan bisnis pada umumnya mempunyai fokus dalam hal menciptakan nilai. Pada dasarnya manajemen keuangan memiliki tujuan. Salah satunya adalah menciptakan kemakmuran pemegang

saham. Perusahaan yang sehat tentu saja akan menghasilkan harga saham yang tinggi. Oleh karena itu, fokus terhadap kemakmuran pemegang saham akan memberikan manfaat kepada seluruh pihak (Handoko dkk, 2012:145).

Menurut para ahli keuangan, semua tujuan perusahaan yang hendak dicapai adalah sama dan tidak jauh berbeda dari perusahaan lainnya. Akan tetapi, cara dalam mencapai tujuan tersebut yang berbeda. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan yang telah dirangkum menurut pendapat para ahli keuangan (Kasmir, 2009 : 8-9) :

1. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti manajemen harus memaksimumkan nilai saham perusahaan. Untuk mengetahui tercapai atau tidaknya tujuan ini dapat dilihat serta diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu.
2. Memaksimumkan laba yaitu perusahaan harus menghasilkan laba lebih besar dari biaya modal yang digunakannya.
3. Menciptakan kesejahteraan terutama bagi *stakeholder* yaitu dengan meningkatkan kualitas hidup pemegang saham dengan cara meningkatkan kesejahteraan atau memakmurkan pemegang saham, pelanggan, kreditor, *supplier* dan masyarakat. Dengan cara ini, maka secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Menciptakan citra perusahaan yaitu dengan mengubah cara pandang masyarakat serta pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan agar perusahaan memiliki citra baik sehingga dapat memperoleh kepercayaan dari pihak luar agar perusahaan dapat bertahan dengan jangka waktu yang panjang.
5. Memaksimumkan nilai perusahaan bukan berarti manajemen harus mengabaikan tanggung jawab sosialnya.

### **c. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sendiri tercermin dari nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Menurut Sabardi (1995:71), nilai pasar dari perusahaan mencerminkan risiko dan keuntungan perusahaan di masa mendatang. Rasio nilai pasar (*market value ratios*), menghubungkan antara harga saham perusahaan

dengan laba serta nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu serta prospek di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2001). Menurut Frensidy (2014:73), nilai buku (*book value*) didefinisikan sebagai nilai ekuitas per saham, yaitu nilai buku ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Secara akuntansi, nilai buku ekuitas adalah total aset dikurangi total utang.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Karena PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi jika dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Dengan harga saham yang tinggi maka perusahaan berhasil menciptakan nilai yang tinggi pula. Sehingga mencerminkan apresiasi serta keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut :

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

Kategori perusahaan yang baik yaitu jika memiliki rasio PBV diatas satu. Nilai pasar bisa lebih atau kurang dari nilai buku saham, karena nilai pasar tergantung pada laba perusahaan sebagai akibat keputusan serta kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Karena itu nilai pasar bergerak dalam keadaan yang dinamis dan tidak pasti. Sedangkan nilai buku mencerminkan nilai historis atas aktiva yang dicatat dalam akuntansi (Hasnawati, 2005).

### **3. Keputusan Pendanaan**

#### **a. Pengertian Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan dapat didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Sedangkan struktur keuangan perusahaan sendiri memiliki pengertian suatu komposisi dari keputusan pendanaan yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri (Ratnasari dkk, 2017).

Menurut Kodrat dan Christian dalam Saragih (2017) bahwa:

“Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dana dari luar perusahaan”.

Sedangkan menurut Maimunah dan Hilal (2014) bahwa keputusan pendanaan menyangkut penetapan sumber dana guna membiayai investasi dan penetapan tentang struktur modal yang optimum.

Pendapat berbeda dikemukakan oleh Dae (2015) bahwa :

“Keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena tinggi rendahnya hutang dan ekuitas yang digunakan dapat mempengaruhi harga saham dan harga saham mencerminkan nilai perusahaan”

Berdasarkan pengertian tersebut maka penulis dapat menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai penetapan sumber dana yang dapat diperoleh dari luar perusahaan maupun dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai investasi.

## **b. Sumber Pendanaan**

Suatu perusahaan pastilah memerlukan pendanaan untuk menjalankan kegiatan usahanya. Menurut Subramanyam dan Wild (2014:19) menyatakan bahwa aktivitas pendanaan (*financing activities*) adalah metode yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan uang untuk membayar kebutuhan-kebutuhan tersebut. Oleh karena ukuran dan potensi aktivitas pendanaan dalam penentuan kesuksesan atau kegagalan perusahaan, perusahaan harus berhati-hati dalam perolehan dan pengelolaan sumber daya keuangan.

Perusahaan memiliki dua sumber utama untuk mendanai usahanya yaitu melalui pendanaan internal dan eksternal. Menurut Hardiningsih dan Oktaviani (2012), bahwa manajemen akan mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan untuk melakukan investasi, namun di pihak pemilik modal menginginkan agar laba ditahan dibagikan dalam bentuk dividen dengan harapan jika perusahaan membagikan dividen, nilai perusahaan akan meningkat dari sudut pandang investor, sehingga nilai sahamnya akan mengalami kenaikan. Sumber lainnya yaitu dari pendanaan eksternal berasal dari investor ekuitas (pemegang saham) dan kreditur (pemberi pinjaman).

## **c. Metode Pengukuran Keputusan Pendanaan**

Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk menilai banyaknya utang yang digunakan perusahaan (Sabardi, 1995:106).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt to Equity Ratio* (DER) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Rasio ini akan terlihat sangat bagus jika terlihat semakin rendah. Karena semakin rendah rasio DER berarti semakin tinggi tingkat belanja perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar pula tingkat perlindungan kreditur dari kehilangan uang yang telah diinvestasikan ke perusahaan.

#### **4. Keputusan Investasi**

##### **a. Pengertian Keputusan Investasi**

Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan harapan memperoleh manfaat dari sejumlah keuntungan di masa datang (Ratnasari dkk, 2017). Yang harus diketahui dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman pola hubungan antara *return* dan risiko. Risiko serta *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linear. Karena itu, semakin besar risiko dari suatu investasi yang ditawarkan maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan dari investasi tersebut dan begitu pula sebaliknya (Tandelilin, 2010:9).

Keputusan investasi merupakan hal penting dari ketiga keputusan pokok perusahaan. Keputusan ini dimulai dari penetapan jumlah aset yang akan digunakan oleh perusahaan. Jika dilihat di neraca, maka total aset yang terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap (dibedakan berdasarkan cara dan seberapa lama

perputaran aktivity) merupakan kekayaan dari perusahaan yang menunjukkan ukuran dari perusahaan tersebut. (Sabardi, 1995, hal. 3).

Hasnawati (2005) berpendapat bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Berbeda dengan Putradan Zulbahridar (2015) yang menyatakan keputusan investasi yang tepat mampu menurunkan penggunaan hutang perusahaan, sehinggahutang yang menurun mampu meningkatkan nilai.

Sedangkan menurut Ayem dan Nugroho (2016) bahwa :

“Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang”.

Berdasarkan pengertian tersebut maka penulis dapat menyimpulkan bahwa keputusan investasi adalah suatu keputusan yang memiliki risiko yang tinggi serta return yang diharapkan dan jika keputusan tersebut dilakukan dengan tepat maka akan mendapatkan keuntungan yang akan diperoleh dimasa mendatang.

#### **b. Rasio Pengukuran Keputusan Investasi**

Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan melalui *Total Asset Turnover*(TATO). *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan hasil bagi dari penjualan dengan total aktiva. Rasio ini dapat mengukur seberapa jauh kemampuan total aset berputar dalam suatu periode. Semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover* (TATO), maka semakin efektif aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan dan semakin efisien penggunaan keseluruhan



aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik (Anggrahini dkk, 2018).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur rasio *Total Asset Turnover*(TATO) adalah sebagai berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

*Total Asset Turnover*(TATO) yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset-asetnya dengan baik guna menghasilkan penjualan yang tinggi. Semakin tinggi rasio yang dihasilkan maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik.

## **5. Profitabilitas**

### **a. Pengertian Profitabilitas**

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan. Tanpa adanya keuntungan, perusahaan akan sulit untuk menjalankan usahanya kedepan terutama untuk mendapatkan kepercayaan pasar dan para investor. Investor pasti tak akan mau menanamkan sahamnya kepada perusahaan yang tidak memiliki keuntungan. Karena sudah dipastikan bahwa perusahaan tersebut selalu mengalami kerugian.

Profitabilitas menjadi faktor penting dalam perusahaan, karena suatu perusahaan dalam hal melangsungkan hidupnya harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Untuk menganalisis profitabilitas dapat menggunakan ukuran laba operasi terhadap penjualan dan laba operasi terhadap aset yang dapat diidentifikasi berdasarkan segmen (Hermuningsih, 2013).

Menurut Ayem dan Nugroho (2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba yang diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan.

Pendapat berbeda dikemukakan oleh Ratnasari dkk (2017) yang mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Sedangkan menurut Putra dan Zulbahridar (2015) bahwa rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Berdasarkan pengertian tersebut, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan dan investasi serta kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajemen. Profitabilitas sendiri menjadi indikator dalam keberhasilan perusahaan dalam menarik minat investor. Jika rasio profitabilitas tinggi, maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dan begitu pula sebaliknya. Sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan yang pada akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

#### **b. Manfaat dan Tujuan Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas memiliki manfaat dan tujuan yang tidak hanya ditujukan untuk pihak internal saja melainkan untuk pengguna informasi diluar perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan pihak eksternal untuk memperoleh

informasi mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Nurjanah, 2017).

Terdapat manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan :

1. Mengetahui besarnya gambaran tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang yang bisa dibandingkan serta dievaluasi.
3. Memahami tentang perkembangan laba dari waktu ke waktu (*time by time*).
4. Dapat memahami besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Bahwa produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik menggunakan modal pinjaman maupun modal sendiri bisa dijadikan patokan sesuai dengan konsep dasar akuntansi.

Selain itu juga terdapat tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak diluar perusahaan :

1. Untuk mengetahui perhitungan laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu (*time by time*).
4. Untuk menghitung berapa besaran laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur seberapa besar produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Itulah manfaat serta tujuan dari rasio profitabilitas yang dapat digunakan oleh pihak internal maupun pihak yang berada diluar perusahaan. Sehingga pihak eksternal terutama investor dapat membaca terlebih dahulu informasi mengenai rasio ini pada laporan keuangan yang telah disediakan oleh perusahaan sebelum memilih untuk berinvestasi.

### c. Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Indikator terpenting atas kekuatan yang dimiliki perusahaan dalam jangka panjang adalah pengembalian atas investasi modal. Untuk menilai profitabilitas dapat menggunakan ukuran ringkasan utama yang terdiri dari laporan laba rugi (laba) dan neraca (pendanaan), (Sumbramanyam dan Wild, 2010).

Peneliti menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas. Rasio ini membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. ROE dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Ayem dan Nugroho, 2016).

Adapun rumus untuk mengukur rasio *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut :

$$\text{ROE} : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

ROE yang tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang akan membuat profitabilitas semakin tinggi. Hal ini disebabkan oleh penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik serta manajemen biaya yang efektif. Semakin tinggi profitabilitas akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, investor akan tertarik untuk memiliki saham perusahaan jika perusahaan terus mengalami keuntungan. Dengan itu, maka permintaan saham akan tinggi sehingga investor akan menghargai nilai saham daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

## 6. Stuktur Modal

### aPengertian Struktur Modal

Struktur modal menjadi perhatian utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi keuangan perusahaan. Perusahaan yang pendanaan berasal dari eksternal atau hutang, maka hutang tersebut dapat meningkatkan resiko gagal bayar dimasa mendatang jika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang untuk mendanai usahanya sehingga akan menghambat perkembangan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada investor itu sendiri. Investor akan berfikir dua kali lipat untuk menanamkan modalnya jika perusahaan tersebut terlalu banyak menggunakan hutang untuk mendanai perusahaannya (Kasmir, 2010 dalam Christi dan Titik, 2015).

Stabilitas keuangan perusahaan serta risiko gagal dalam melunasi utang tergantung pada sumber pendanaan dan jenis serta jumlah berbagai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, utang mencerminkan risiko kerugian investasi yang dapat diimbangi oleh potensi keuntungan dari *leverage* keuangan. *Leverage* keuangan merupakan penggunaan utang oleh perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan laba. Utang yang terlampau besar justru akan menghambat inisiatif serta fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan (Sumbramanyam dan Wild, 2010: 263-265) .

Menurut Subramanyam dan Wild (2010:263) bahwa struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan relatif berbagai sumber pendanaan.

Berbeda dengan pendapat yang dikemukakan oleh Kusumajaya (2011) yang menyatakan struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa.

Menurut Chandra dkk (2016) pengertian Struktural Modal :

“Struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal”

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001:45) bahwa struktur modal yang optimal suatu perusahaan merupakan kombinasi dari utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan pengertian tersebut, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa pengertian struktur modal merupakan proporsi yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dengan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari pendanaan internal maupun eksternal dengan tujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Penerapan struktur modal yang tepat akan membuat perusahaan terhindar dari risiko-risiko yang dapat membuat perusahaan mengalami kegagalan dalam mencapai tujuannya. Perusahaan harus bisa mengatur rasio struktur modal agar dapat memberikan manfaat bagi perusahaan agar siap dalam menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi.

### **b Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2001:39) bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan struktur modal :

1. Stabilitas penjualan.
2. Struktur aktiva.
3. Leverage operasi.
4. Tingkat pertumbuhan.
5. Profitabilitas.
6. Pajak.
7. Pengendalian.
8. Sikap manajemen.
9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat.
10. Kondisi pasar.
11. Kondisi internal perusahaan.
12. Fleksibilitas keuangan.

Dari teori diatas, maka dapat dijelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan struktur modal adalah sebagai berikut :

1. **Stabilitas penjualan.** Perusahaan yang memiliki penjualan yang relatif stabil akan mendapatkan lebih banyak pinjaman serta menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki penjualan yang relatif tidak stabil.
2. **Struktur aktiva.** Perusahaan yang asetnya memadai untuk dijadikan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan banyak menggunakan utang. Aset multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan menjadi jaminan yang baik dibandingkan dengan aset yang digunakan untuk tujuan khusus.

3. **Leverage operasi.** Jika hal lainnya tetap sama, maka perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah mampu menggunakan leverage keuangan dikarenakan memiliki risiko bisnis yang lebih rendah.
4. **Tingkat pertumbuhan.** Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan sangat cepat cenderung mengandalkan modal eksternal. Selain itu, biaya pengeluaran untuk penjualan saham biasa jauh lebih tinggi daripada biaya yang harus dikeluarkan untuk penerbitan surat utang sehingga akan memicu perusahaan untuk lebih menggunakan utang.
5. **Profitabilitas.** Bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi ternyata menggunakan utang yang relatif lebih rendah.
6. **Pajak.** Bunga merupakan beban yang dijadikan pengurang pajak yang bernilai penting bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Semakin tinggi tarif pajak yang dikenakan pada perusahaan, maka semakin besar pula keunggulan utang yang dimiliki oleh perusahaan.
7. **Pengendalian.** Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi pengendalian manajemen yang dapat mempengaruhi struktur modal itu sendiri. Jika saat ini manajemen memiliki kendali suara (lebih dari 50 persen) namun tidak berada dalam posisi membeli saham tambahan lagi, maka kemungkinan manajemen akan memilih utang untuk pendanaan baru. Jadi, manajemen harus memilih akan menggunakan ekuitas untuk memberikan perlindungan kepada manajemen untuk mengurangi risiko yang ditimbulkan.



8. **Sikap manajemen.** Tak ada satupun yang dapat membuktikan bahwa struktur modal akan membuat harga saham lebih tinggi dibandingkan struktur modal lainnya. Manajemen yang konservatif menggunakan utang dalam jumlah yang relative kecil dibandingkan dengan manajemen yang agresif sehingga menggunakan lebih banyak utang.
9. **Sikap pemberi pinjaman.** Analisis manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan diakui keberadaannya, akan tetapi seringkali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat memberikan pengaruh terhadap keputusan struktur modalnya.
10. **Kondisi pasar.** Kondisi pasar modal seringkali mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat mempengaruhi struktur modal yang optimal. Perusahaan yang memiliki peringkat rendah membutuhkan modal yang terpaksa harus dialihkan ke pasar saham atau pasar utang tanpa peduli akan struktur modal yang ditargetkan.
11. **Kondisi internal perusahaan.** Kondisi ini juga sama dalam hal mempengaruhi struktur modal. Perusahaan tidak ingin menerbitkan sahamnya dan lebih senang pendanaan dilakukan dengan utang sampai kenaikan laba dapat terealisasi dan tercermin pada harga sahamnya.
12. **Fleksibilitas keuangan.** Sebagai manajer pendanaan yang baik adalah selalu bisa menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasi perusahaan.

### c **Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958 oleh Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (atau sering disebut MM) dalam salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. Menurut MM bahwa nilai sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modalnya. Dengan kata lain, MM menyatakan bahwa tak jadi masalah tentang bagaimana cara perusahaan dalam mendanai operasinya sehingga struktur modal menjadi hal yang tidak relevan.

Namun, studi yang dilakukan MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang sepertinya tidak realistis. Seperti hal-hal berikut ini : 1) Tidak ada biaya pialang (broker), 2) Tidak ada pajak, 3) Tidak ada biaya kebangkrutan, 4) Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan, 5) Semua investor mendapatkan informasi yang sama seperti manajemen tentang peluang investasi perusahaan di masa mendatang, 6) EBIT tidak dipengaruhi oleh pengguna utang.

Walaupun asumsi diatas dinilai kurang terlihat realistis, namun hasil-hasil MM yang tidak relevan ternyata memiliki arti penting. MM menunjukkan bagian terpenting dari struktur modal agar menjadi relevan sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hasil kerja yang dilakukan oleh MM menandai awal dari riset mengenai struktur modal modern dan riset selanjutnya pasti difokuskan untuk melonggarkan asumsi-asumsi yang telah dibuat oleh MM dalam upaya mengembangkan teori struktur modal yang lebih realistis.

#### **d Pengukuran Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah total hutang dengan total aktiva. Rasio struktur modal merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis solvabilitas lainnya. Ukuran rasio struktur modal menghubungkan komponen antara struktur modal satu sama lain atau dengan totalnya (Subramanyam dan Wild, 2010:270). Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah dengan menggunakan rasio utang-total aset (*Debt To Total Assets Ratio*).

DAR digunakan mengukur hasil bagi antara total utang perusahaan dengan total aset. Rasio ini bertujuan untuk menghindari ekuitas negatif dalam perhitungan dan melihat atau mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutangnya atau seberapa besar hutang tersebut berpengaruh terhadap pengelolaan hutangnya (Kasmir, 2010 dalam Christi dan Titik 2015).

Secara matematis, DAR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Semakin besar perusahaan menggunakan hutangnya untuk mendanai usahanya, maka semakin besar pula tingkat beban tetap (biaya bunga). Jika rasio hutang semakin tinggi, maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam keuangannya. Perusahaan juga akan kesulitan dalam mendapatkan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

## B. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan nilai perusahaan :

**Tabel 1**  
**Studi Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Saragih (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 Keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2 Kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Tingkat Suku berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3 Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4 Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
2	Ayem dan Nugroho (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai</li> </ol>

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

		Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>perusahaan.</p> <p>2 Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3 Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4 Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5 Profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
3	Maimunah dan Hilal (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>1 Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2 Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3 Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4 Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

4	Setiani (2013)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.	1 Keputusan Investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2 Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3 Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
---	----------------	---	--

Berdasarkan dari studi penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, dapat diketahui bahwa terdapat persamaan serta perbedaan antara penelitian yang satu dengan yang lainnya. Secara umum persamaan dengan penelitian yang terdahulu adalah penggunaan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal. Sedangkan perbedaan dengan peneliti terdahulu yaitu tidak menggunakan kebijakan deviden serta tingkat suku bunga.

### C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan studi penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### a Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai penetapan sumber dana yang dapat diperoleh dari luar perusahaan maupun dalam perusahaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai usahanya. Sumber dana yang digunakan oleh perusahaan dibagi menjadi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan perusahaan diperoleh dari hutang dan modal sendiri (Setiani, 2013).

Menurut Hardiningsih dan Oktaviani (2012), bahwa manajemen akan mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan untuk melakukan investasi, namun di pihak pemilik modal mungkin menginginkan agar laba ditahan dibagikan dalam bentuk dividen dengan harapan jika perusahaan membagikan dividen, nilai perusahaan akan meningkat dari sudut pandang investor, sehingga nilai sahamnya akan mengalami kenaikan.

Teori *trade off* menyatakan keputusan perusahaan didasarkan pada keseimbangan manfaat dari pendanaan dengan utang yaitu perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan dengan suku bunga serta biaya kebangkrutan yang tinggi. Hasilnya, semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan namun hanya pada titik tertentu saja dan ada batasannya. Setelah hutang tersebut mencapai titik tertentu atau tingkat

maksimum, maka penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Ini disebabkan kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya (Brigham dan Houston, 2001:34).

b Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan investasi adalah suatu keputusan yang memiliki risiko yang tinggi serta return yang diharapkan dan jika keputusan tersebut dilakukan dengan tepat maka akan mendapatkan keuntungan yang akan diperoleh dimasa mendatang. Menurut Hasnawati (2005) dalam penelitiannya bahwa kenaikan yang terjadi dalam pengeluaran modal, relatif terhadap harapan-harapan sebelumnya, ini cenderung mengakibatkan kenaikan return atas saham sekitar pada waktu pengumuman dan sebaliknya return negatif atas perusahaan melakukan penurunan pengeluaran modal.

Atas temuan tersebut memberikan hasil yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang dilakukan mengandung informasi yang berisi sinyal-sinyal (khususnya kepada investor maupun kreditur) akan prospek perusahaan di masa mendatang.

c Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan dan investasi serta kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajemen. Profitabilitas sendiri menjadi indikator dalam keberhasilan perusahaan dalam menarik minat investor. Jika rasio profitabilitas tinggi, maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dan begitu pula



sebaliknya. Sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan yang pada akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Ayem dan Nugroho (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan mempengaruhi investor dalam menghargai nilai saham yang lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaannya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### d Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur Modal merupakan proporsi yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dengan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari pendanaan internal maupun eksternal dengan tujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Penerapan struktur modal yang tepat akan membuat perusahaan terhindar dari risiko-risiko yang dapat membuat perusahaan mengalami kegagalan dalam mencapai tujuannya. Perusahaan harus bisa mengatur rasio struktur modal agar dapat memberikan manfaat bagi perusahaan agar siap dalam menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi.

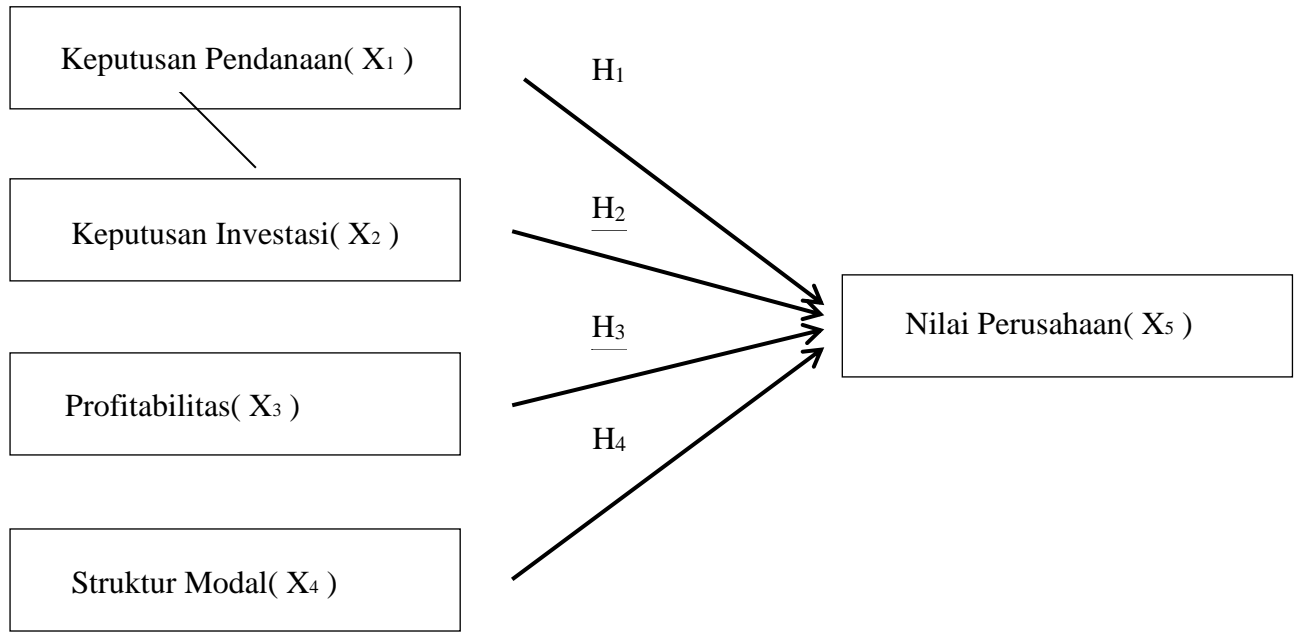
Menurut Hermuningsih (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa aturan struktur finansial konservatif menghendaki agar perusahaan tidak mempunyai hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, dalam keadaan bagaimanapun. Disisi lain, konsep *cost of capital* menyatakan bahwa

perusahaan akan berusaha untuk memperoleh struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Minimisasi biaya modal rata-rata ini tidak mengharuskan komposisi jumlah modal eksternal yang lebih sedikit dari jumlah modal sendiri.

Manajer memiliki keyakinan yang kuat atas prospek perusahaan kedepannya serta ingin agar harga saham meningkat, maka manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk calon investor. Ini disebabkan karena meningkatnya hutang yang dilakukan oleh perusahaan dapat dipandang bahwa perusahaan tersebut yakin akan prospek perusahaan dimasa mendatang.

Penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif yang akan membuat investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca, sehingga *price book value* perusahaan tinggi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**

#### **D. Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1: Terdapat pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

H2:Terdapat pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

H3:Terdapat pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

H4:Terdapat pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Pemilihan Metode**

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif lebih mengarah pada data yang dapat dihitung untuk menghasilkan penaksiran kuantitatif yang kokoh. Adapun berdasarkan cara melakukan suatu penelitian, maka penelitian ini termasuk dalam penelitian korelasional. Menurut Suryana (2010), penelitian korelasi adalah penelitian yang bertujuan untuk meneliti sejauh mana variasi-variasi pada suatu faktor berkaitan dengan variasi-variasi faktor lain berdasarkan koefisien korelasi.

#### **B. Teknik Pengambilan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek yang memiliki kualitas serta karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010 dalam Susilo dkk, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 626 perusahaan.

## 2. Sampel

Menurut Ruslan ( 2008 : 139 ) sampel adalah sebagian dari elemen-elemen tertentu dari suatu populasi. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang berdasarkan pada karakteristik tertentu yang memiliki keterkaitan dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini :

- a. Perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.
- b. Perusahaan sektor pertambangan batubara yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2014-2018.
- c. Perusahaan memiliki data yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
- d. Perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit.
- e. Perusahaan yang mata uangnya disajikan dalam dolar Amerika Serikat.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 14 perusahaan yang akan menjadi sampel perusahaan sektor pertambangan batubara, yang mana dapat dijelaskan dalam tabel 3 sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Proses Pengambilan Sampel**

No	Karakteristik Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.	22
2	Perusahaan sektor pertambangan batubara yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap setiap tahun dari tahun 2014-2018.	(2)
3	Perusahaan sektor pertambangan batubara yang tidak memiliki data yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.	(2)
4	Perusahaan sektor pertambangan batubara yang laporan keuangannya tidak diaudit.	(2)
5	Perusahaan yang mata uangnya tidak disajikan dalam dolar Amerika Serikat.	(2)
	Jumlah sampel	14

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2014-2018 (data diolah)

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan, maka jumlah sampel dalam penelitian adalah sebanyak 14 (empat belas) perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini :

**Tabel 3**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
4	BUMI	Bumi Resources Tbk
5	BYAN	Bayan Resources Tbk
6	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
7	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
8	HRUM	Harum Energy Tbk
9	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
10	KKGI	Resources Alam Indonesia Tbk
11	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
12	MYOH	Samindo Resources Tbk
13	PTRO	Petrosea Tbk
14	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (data diolah)



### C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

#### 1 Definisi Konseptual Variabel

##### a. Variabel Dependen

Nilai perusahaan adalah suatu gambaran dari kinerja perusahaan mulai dari berdirinya perusahaan sampai saat ini yang tercermin pada harga saham (Erawati dan Sulistiyanto, 2019).

##### b. Variabel Independen

- 1) Keputusan pendanaan merupakan penetapan sumber dana yang diperoleh dari sumber eksternal perusahaan yang berbentuk hutang serta berasal dari sumber internal perusahaan yang berasal dari laba perusahaan (Yuliariskha, 2012). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).
- 2) Keputusan Investasi merupakan keputusan yang digunakan untuk mengetahui pengalokasian sumber dana serta dapat mengidentifikasi peluang-peluang yang dinilai dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Saragih, 2017:27). Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Total Asset Turnover*(TATO).
- 3) Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan dan investasi serta kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajemen (Ratnasari dkk, 2017). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE).

- 4) Struktur Modal merupakan bauran (proporsi) yang digunakan perusahaan untuk pendanaan permanen jangka panjang yang berasal dari hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (Kusumajaya, 2011). Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR).

## 2 Definisi Operasional Variabel

**Tabel 4**

**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel Dependen		
	Variabel	Indikator	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV : \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$	Rasio
Variabel Independen			
2	Keputusan Pendanaan ( $X_1$ )	$DER : \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$	Rasio

Dilanjutkan.....

Lanjutan....

3	Keputusan Investasi (X <sub>2</sub> )	TATO : $\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
4	Profitabilitas (X <sub>3</sub> )	ROE : $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$	Rasio
5	Sruktur Modal (X <sub>4</sub> )	DAR : $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

#### D. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melainkan melalui media perantara dari pihak lain. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan metode studi dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan dokumen laporan keuangan setiap perusahaan batubara yang

menjadi sampel penelitian ini selama periode 2014-2018. Data ini diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan sumber lainnya.

## E. Teknik Analisis Data

### 1. Analisis Deskriptif

Merupakan alat analisis data yang cara kerjanya dengan menggunakan statistik-statistik univariate yang meliputi : nilai rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan nilai standar deviasi ( $\delta$ ) dalam bentuk tabel (Setiani, 2013).

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual yang mempunyai distribusi normal atau tidak. Pada dasarnya model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Saragih, 2017).

Dalam penelitian ini, uji normalitas terhadap residual dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dalam penelitian ini, tingkat signifikansi yang digunakan  $\alpha = 0,05$ . Dasar pengambilan keputusan adalah dengan melihat angka probabilitas dari *Kolmogorov-Smirnov Z*, dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas  $\rho \geq 0,05$ , maka asumsi normalitas terpenuhi.
- 2) Jika probabilitas  $\leq 0,05$ , maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

### b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas merupakan alat untuk menguji pada model regresi apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Prayogo, 2016).

Ini dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* sendiri mengukur variabilitas dari variabel independen yang terpilih namun tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF tinggi ( karena  $VIF = 1/tolerance$  ). Dalam penelitian ini untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ . Jika Nilai  $VIF > 10$  maka terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi dan sebaliknya.

### c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode satu dengan periode sebelumnya (Ghozali dalam Saragih, 2017). Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang terhindar dari autokorelasi.

Untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini terdapat korelasi atau tidak maka peneliti menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dimana :

- 1) Jika  $0 < d < d_1$  maka tidak ada autokorelasi positif yang berarti keputusan ditolak.
- 2) Jika  $d_1 \leq d \leq d_u$  maka tidak ada autokorelasi positif yang berarti tidak ada keputusan.
- 3) Jika  $4-d_1 < d < 4$  maka tidak ada autokorelasi negatif yang berarti keputusan ditolak.
- 4) Jika  $4-d_u \leq d \leq 4-d_1$  maka tidak ada autokorelasi negatif yang berarti tidak ada keputusan.
- 5) Jika  $d_u < d < 4-d_u$  maka tidak ada autokorelasi positif maupun negatif yang berarti keputusan diterima.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas berfungsi sebagai alat uji untuk mengetahui apakah dalam model regresi telah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap atau sama, maka dapat disebut homokedastisitas dan apabila berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Anggrahini dkk, 2018).

Untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas maka dapat dilihat dari :

- 1) Jika terdapat suatu pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (misalnya bergelombang, melebar lalu menyempit), maka ini mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika tidak ada bentuk pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol sumbu Y, maka dapat dipastikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan alat analisis yang digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang memilikipengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Pada dasarnya analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan atau pengaruh baik itu positif ataupun negatif antara variabel independen dengan variabel dependen (Prayogo, 2016).

Penelitian ini menjelaskan hubungan secara linier antara variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta dapat memprediksi variabel nilai perusahaan jika variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal mengalami peningkatan atau penurunan.

Adapun bentuk persamaan regresi linier berganda yang dapat dijelaskan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

Persamaan model regresi :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> = Keputusan Pendanaan

- X<sub>2</sub> = Keputusan Investasi
- X<sub>3</sub> = Profitabilitas
- X<sub>4</sub> = Struktur Modal
- a = Konstanta
- b<sub>1</sub> = Koefisien Variable X<sub>1</sub>
- b<sub>2</sub> = Koefisien Variable X<sub>2</sub>
- b<sub>3</sub> = Koefisien Variable X<sub>3</sub>
- b<sub>4</sub> = Koefisien Variable X<sub>4</sub>
- e = Standard Error

#### 4. Uji Hipotesis

##### a. Uji *Goodness of Fit*(Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun telah memenuhi kriteria *fit* atau tidak. Dalam penelitian ini, kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan  $\rho$  dengan 0,05 pada derajat kesalahan 5% ( $=0,05$ ).

##### b. Uji Parsial ( Uji t )

Uji t biasa disebut dengan uji signifikansi individual. Uji t sendiri digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas atau independen secara individu (parsial) dalam menjelaskan variabel dependen (Yuliariskha, 2012). Dalam penelitian ini, kriteria pengujian jika  $\rho < 0,05$  maka hipotesis diterima atau



terdapat pengaruh yang signifikan, sebaliknya jika  $\rho > 0,05$  maka hipotesis ditolak atau tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi dilakukan apabila variabel independennya lebih dari satu. Besarnya nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan seberapa besar proporsi perubahan variabel independen mampu menjelaskan variasi perubahan dari variabel dependen (Saragih, 2017).

Apabila nilai *Adjusted*  $R^2 = 1$  mengindikasikan bahwa fluktuasi variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variabel independen. Apabila nilai *Adjusted*  $R^2$  semakin mendekati 1, mengindikasikan bahwa semakin kuat kemampuan variabel independen menjelaskan fluktuasi variabel dependen, sedangkan jika nilai *Adjusted*  $R^2$  semakin mendekati 0 mengindikasikan semakin lemah kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen.

Jadi, semakin besar nilai suatu koefisien determinasi dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan sebagai prediktor pada nilai variabel dependen memiliki ketepatan prediksi yang tinggi.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Perusahaan**

##### **1. PT Adaro Energy Tbk**

PT Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan pada tanggal 28 Juli 2004. Perusahaan bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industry, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan dan konstruksi. ADRO memulai operasinya pada bulan Juli 2005. ADRO melakukan penawaran umum perdana pada tanggal 16 Juli 2008 dalam rangka menyederhanakan struktur korporasi menjadi satu perusahaan induk dan memperkuat rantai pasokan batubaranya. Penawaran umum saham perdana sebanyak 11.139.331.000 lembar saham yaitu 34,8 % dari 31.985.962.000 modal saham yang ditempatkan dan disetor penuh dengan nilai nominal Rp 100 ,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.100,- per saham. Pada akhir tahun 2018 harga saham ( *closing price* ) PT Adaro Energy Tbk mencapai Rp 1.215,- per saham.

##### **2. PT Atlas Resources Tbk**

PT Atlas Resources Tbk (ARII) berdiri pada tanggal 26 Januari 2007 yang merupakan salah satu perodusen yang cukup dikenal di Indonesia. Untuk mendukung pengembangan usaha dan memperkuat permodalan, pada bulan November 2011 Perusahaan melakukan Penawaran Umum Saham

Perdana (*Initial Public Offering*) dengan menerbitkan 650 juta saham dengan harga penawaran Rp 1.500,- per saham. Saham-saham tersebut telah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham ARII. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Atlas Resources Tbk mencapai Rp 900,- per saham.

### **3. PT Baramulti Suksessarana Tbk**

PT Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) didirikan pada tahun 1990 sebagai perusahaan perdagangan batubara. Tahun 2011, perusahaan mulai melakukan penambangan batubara ditambang-tambangnya sendiri. Pada tanggal 8 November 2012, Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan nilai nominal Rp 100,- per saham. Perusahaan menawarkan 10% dari jumlah modal saham sebanyak 261.500.000 saham. Pada akhir tahun 2018 harga saham (*closing price*) PT Baramulti Suksessarana Tbk mencapai Rp 2.340,- per saham.

### **4. PT Bumi Resources Tbk**

PT Bumi Resources Tbk (BUMI) atau dulunya bernama PT Bumi Modern yang berdiri pada tanggal 26 Juni 1973. PT Bumi Modern awalnya hanya bergerak dalam bidang industri perhotelan dan pariwisata hingga pada tahun 1998, BUMI mulai bertransformasi untuk memasuki industri minyak, gas alam dan pertambangan. Sekitar tahun 2000, BUMI melakukan ekspansi usahanya dengan bergerak di usaha batubara dan barang tambang lainnya. Pada tanggal 30 Juli 1990, BUMI melakukan penawaran umum saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 10.000.000 lembar dengan

nilai nominal Rp 1.000,- per saham. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Bumi Resources mencapai Rp 103,- per saham.

#### **5. PT Bayan Resources Tbk**

PT Bayan Resources Tbk (BYAN) dimulai pada bulan November 1997 saat Pemegang Saham Pendiri mengakuisisi tambangan batubara pertamanya yang bernama PT Gunungbayan Pratamacoal (GBP). Pada tahun 2006, Perseroan diubah dari perusahaan non-investasi menjadi perusahaan terbatas. Pada tanggal 12 Agustus 2008, Perseroan secara resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui Penawaran Umum Saham Perdana (IPO) sebanyak 833.333.500 dengan nilai nominal Rp 100 serta harga perdana Rp 5.800,- per saham. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Bayan Resources mencapai Rp 19.875,- per saham.

#### **6. PT Delta Dunia Tbk**

PT Delta Dunia Tbk (DOID) memulai usahanya pada tahun 1990. Pada tanggal 29 Mei 2001, Perusahaan menerima surat pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) atas penawaran umum perdana saham biasa sejumlah 72.020.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan ditawarkan kepada umum pada harga penawaran Rp 150,- per saham. Pada bulan Juni 2001, perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Delta Dunia Tbk mencapai Rp 525,- per saham.

## **7. PT Golden Energy Mines Tbk**

PT Golden Energi Mines Tbk (GEMS) atau dahulunya bernama PT Bumi Kencana Eka Sakti yang didirikan pada tanggal 13 Maret 1997. Saham Perusahaan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 november 2011. Perusahaan mencatatkan 5.882.353.000 lembar saham dengan harga saham pada saat IPO sebesar Rp 2.500,- per saham. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Golden Energy Mines mencapai Rp 2.550,- per saham.

## **8. PT Harum Energy Tbk**

PT Harum Energy Tbk (HRUM) atau dahulunya bernama PT Asia Antrasit yang didirikan pada tanggal 12 Oktober 1995. Pada tanggal 6 Oktober 2010, Perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sebanyak 2.700.000.000 saham dengan harga penawaran Rp 5.200,- per saham. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Harum Energy mencapai Rp 1.400,- per saham.

## **9. PT Indo Tambangraya Megah Tbk**

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 2 September 1987. Pada tanggal 18 Desember 2007, Perusahaan melakukan penawaran umum perdana sebanyak 225.985.000 lembar saham yang merupakan 20% dari 1.129.925.000 lembar saham yang ditempatkan dan disetor penuh. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia tanggal 18 Desember 2007. Akhir tahun 2018, harga saham

(*closing price*) PT Indo Tambangraya Megah Tbk mencapai Rp 20.250,- per saham.

#### **10. PT Resources Alam Indonesia Tbk**

PT Resources Alam Indonesia Tbk (KKGI) atau dahulunya bernama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries Tbk yang didirikan pada tahun 1981. Perseroan melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 1991 serta menerbitkan 4,5 juta lembar saham dengan harga penawaran perdana Rp 5.700,- per saham. Saham-saham tersebut telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Juli 1991. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Resources Alam Indonesia mencapai Rp 354,- per saham.

#### **11. PT Mitrabara Adiperdana Tbk**

PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) didirikan pada tanggal 29 Mei 1992. Pada tanggal 30 Juni 2014, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan atau OJK mengenai penawaran umum saham perdana sebanyak 245.454.400 lembar saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham melalui Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran Rp 1.300, per saham. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Mitrabara Adiperdana mencapai Rp 2.850,- per saham.

#### **12. PT Samindo Resources Tbk**

PT Samindo Resources Tbk (MYOH) atau dahulunya bernama PT Myohdotcom Indonesia dan PT Myoh Technology Tbk yang didirikan tanggal 15 Maret 2000. Pada tanggal 30 Juni 2000, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan atau OJK

untuk melakukan penawaran saham perdana sebanyak 150.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 25 per lembar saham dan harga penawaran sebesar Rp 150,- per saham. Pada tanggal 30 Juli 2000, seluruh saham telah tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Samindo Resources mencapai Rp 1.045, per saham.

### **13. PT Petrosea Tbk**

PT Petrosea Tbk (PTRO) didirikan pada tahun 1972. Tahun 1990, Perusahaan mencatatkan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 21 Mei 1990, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum saham perdana atas 4,5 juta saham dari 13,5 juta saham yang ditempatkan dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Petrosea Tbk mencapai Rp 1.785,- per saham.

### **14. PT Toba Sejahtera Tbk**

PT Toba Sejahtera Tbk (TOBA) atau dahulunya bernama PT Buana Persada Gemilang yang didirikan tanggal 28 Januari 2008. Pada tanggal 6 Juli 2012 melakukan penawaran saham perdana sebanyak 210.681.000 lembar. Pada akhir tahun 2018, harga saham (*closing price*) PT Toba Sejahtera Tbk mencapai Rp 1.620,- per saham.

## B. Hasil Penelitian Statistik Deskriptif

Merupakan alat analisis data yang cara kerjanya dengan menggunakan statistik-statistik univariate yang meliputi : nilai rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan nilai standar deviasi ( $\delta$ ) dalam bentuk tabel (Setiani, 2013). Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif adalah Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (TATO), Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DAR) dan Nilai Perusahaan (PBV). Berdasarkan analisis deskriptif diperoleh gambaran sampel sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	70	-,316	18,801	2,17611	2,836241
Keputusan Pendanaan	70	-9,868	34,056	1,88721	4,803510
Keputusan Investasi	70	,005	2,007	,92887	,520844
Profitabilitas	70	-282,976	84,772	11,46311	45,127262
Struktur Modal	70	,098	7,719	,61380	,925741
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil output SPSS pada tabel 5, menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 70 sampel data yang diambil dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) Perusahaan pertambangan batubara periode 2014 sampai dengan 2018 dan diperoleh hasil sebagai berikut :



### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaandalam penelitian ini diproksikann dengan *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan tabel 5, besaran nilai perusahaan pada 14 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum (terkecil) yaitu -0,316 dan nilai maksimum (terbesar) yaitu 18,801 dengan rata-rata 2,17611 pada standar deviasi 2,836241. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah terdapat pada PT Bumi Resources Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar -0,316 sedangkan nilai perusahaan tertinggi ada pada PT Atlas Resources Tbk pada tahun 2018 yaitu sebesar 18,801.

### **2. Keputusan Pendanaan**

Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan tabel 5, besaran keputusan pendanaan pada 14 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum (terkecil) yaitu -9,868 dan nilai maksimum (terbesar) yaitu 34,056 dengan rata-rata 1,88721 pada standar deviasi 4,803510. Perusahaan yang memiliki keputusan pendanaan terendah terdapat pada PT Bumi Resources Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar -9,868 sedangkan keputusan pendanaan tertinggi terdapat pada PT Atlas Resources Tbk pada tahun 2018 yaitu sebesar 34,056.

### **3. Keputusan Investasi**

Keputusan Investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Total Asset Turn Over*(TATO). Berdasarkan tabel 5, besaran keputusan investasi pada 14 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum (terkecil) yaitu 0,005 dan nilai maksimum (terbesar) yaitu 2,007 dengan rata-rata 0,92887 pada

standar deviasi 0,520844. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi terendah terdapat pada PT Bumi Resources Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,005 sedangkan keputusan investasi tertinggi terdapat pada PT Mitrabara Adiperdana Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 2,007.

#### **4. Profitabilitas**

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Berdasarkan tabel 5, besaran profitabilitas pada 14 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum (terkecil) yaitu -282,976 dan nilai maksimum (terbesar) yaitu 84,772 dengan rata-rata 11,46311 pada standar deviasi 45,127262. Perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah terdapat pada PT Atlas Resources Tbk pada tahun 2018 sebesar -282,976 sedangkan profitabilitas tertinggi terdapat pada PT Bumi Resources pada tahun 2018 yaitu sebesar 84,772.

#### **5. Struktur Modal**

Struktur Modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR). Berdasarkan tabel 5, besaran struktur modal pada 14 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum (terkecil) yaitu 0,098 dan nilai maksimum (terbesar) yaitu 7,719 dengan rata-rata 0,61380 pada standar deviasi 0,925741. Perusahaan yang memiliki struktur modal terendah terdapat pada PT Harum Energy pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,098 sedangkan struktur modal tertinggi terdapat pada PT Bayan Resources pada tahun 2016 yaitu sebesar 7,719.

## C. Hasil Penelitian

### 1. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data sebuah model regresi, variabel dependen atau variabel independennya atau keduanya memiliki distribusi yang normal atau tidak. Pada penelitian ini, uji normalitas data yang digunakan adalah menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil Pengujian diperoleh sebagai berikut :

**Tabel 6**

#### Hasil Uji Normalitas sebelum Transformasi

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorv-Smirnov	,160
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Hasil uji normalitas diatas menunjukkan data tidak terdistribusi normal karena tingkat signifikansi  $< 0,05$  sehingga harus ditransformasi agar data terdistribusi secara normal yaitu dengan cara melakukan transformasi atau mengubah data ke dalam bentuk  $\ln$  ( logaritma natural ) yang berfungsi untuk memperkecil skala ukuran data dan untuk menormalkan distribusi data. Hasil uji normalitas data setelah transformasi adalah sebagai berikut :

**Tabel 7****Hasil Uji Normalitas setelah Transformasi**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov	,054
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 7, terlihat K-S sebesar 0,054 dengan nilai signifikansi 0,200. Nilai signifikansi diatas 0,05 yang menunjukkan bahwa residual terbukti terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas. Dari hasil tersebut, menunjukkan bahwa data dari variabel nilai perusahaan, keputusan pendanaan, keputusan investasi, proitabilitas dan struktur modal sudah berdistribusi normal.

**b. Uji Multikolinieritas**

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas, maka dilakukan analisis terhadap korelasi antara variabel independen. Dimana dalam pengujian ini digunakan analisis pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang lebih dari 0,10 berarti antar variabel independen tidak terjadi korelasi, sedangkan apabila dilihat menggunakan VIF maka jika nilai lebih kecil dari 10 berarti antar variabel telah terjadi korelasi.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Statistik Kolinieritas	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Keputusan Pendanaan	,259	3,864
Keputusan Investasi	,741	1,350
Profitabilitas	,921	1,085
Struktur Modal	,316	3,165

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Pada tabel 8, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas tersebut menunjukkan bahwa persamaan model regresi yang diajukan tidak terdapat masalah multikolinieritas dan layak untuk digunakan.

### c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada suatu model regresi linear terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode satu dengan periode sebelumnya (Ghozali dalam Saragih, 2017). Untuk menganalisis ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

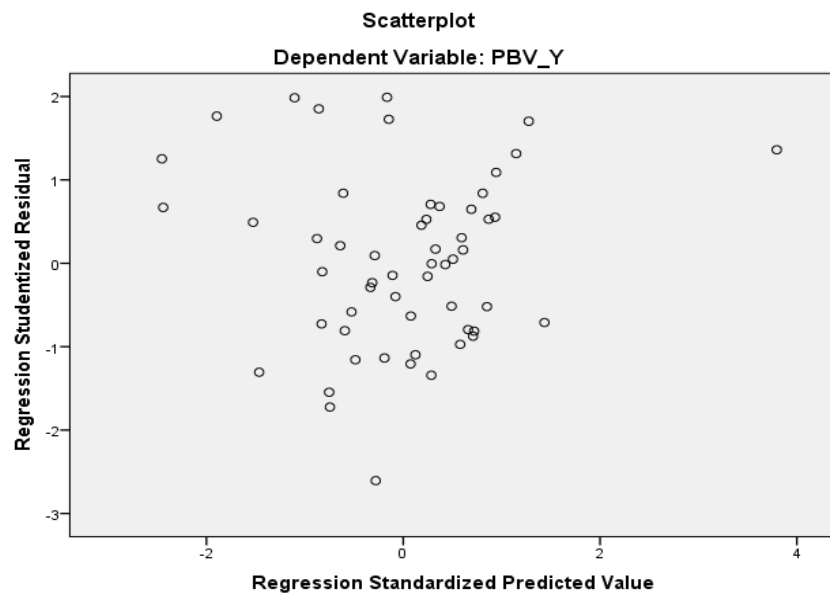
Model	Durbin-Watson
1	1,742

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 9, diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,742 sedangkan dari tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 0,05 dengan jumlah sampel sebanyak 70 serta jumlah variabel bebas sebanyak 4 ( $k=4$ ) maka diperoleh nilai  $d_l$  sebesar 1,4943 dan nilai  $d_u$  sebesar 1,7351 dengan perhitungan  $d_u < DW < 4-d_u = 1,7351 < 1,742 < 4-1,7351$ . Setelah dihitung, hasilnya adalah bahwa model regresi yang diajukan tidak terdapat gejala autokorelasi positif maupun negatif diantara variabel-variabel independennya sehingga model regresi layak untuk digunakan.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul apabila dalam sebuah model regresi telah terjadi kesamaan varians dari residual satu pengamatan. Jika residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka dapat disebut homokedastisitas dan apabila berbeda maka disebut heterosekdastisitas (Anggrahini dkk, 2018). Untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini telah terjadi heteroskedastisitas yaitu dengan melihat gambar dibawah ini :



**Gambar 2 Output Uji Heteroskedastisitas**

Gambar 2 menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Dimana tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

## 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Analisis ini diolah dengan menggunakan bantuan program SPSS. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 10**

**Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,257	,314	
Keputusan Pendanaan	-,232	,169	-,339
Keputusan Investasi	,051	,128	,058
Profitabilitas	,213	,086	,325
Struktur Modal	,569	,261	,488

Sumber : Hasil penelitian, 2018 (Data Diolah)

Hasil uji regresi linier berganda dapat dimasukkan kedalam model persamaan menjadi :

$$Y = 0,257 - 0,232 X_1 + 0,051 X_2 + 0,213 X_3 + 0,569 X_4 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, berikut interpretasi dari model persamaan regresi diatas :



1. Nilai konstanta sebesar 0,257 menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal jika nilainya 0 maka nilai perusahaan akan bernilai sebesar 0,257.
2. Nilai koefisien keputusan pendanaan sebesar -0,232 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan keputusan pendanaan sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,232 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
3. Nilai koefisien keputusan investasi sebesar 0,051 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan keputusan investasi sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,051 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
4. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,213 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,213 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
5. Nilai koefisien struktur modal sebesar 0,569 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan struktur modal sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,569 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

### 3. Uji Hipotesis

Pada uji hipotesis, akan dilakukan pengujian signifikansi koefisien regresi parsial secara individual (Uji t) serta analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ). Nilai-nilai dari uji F, uji t dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat dibawah ini :

#### A. Uji *Goodness of Fit*

Uji ini digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun telah memenuhi kriteria *fit* atau tidak. Dalam penelitian ini, kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan  $\rho$  dengan 0,05 pada derajat kesalahan 5% ( $=0,05$ ). Hasil pengujian uji F adalah sebagai berikut:

**Tabel 11**

#### Hasil Uji *Goodness of Fit*

Model	F	Sig.
1 Regression	3,061	,025
Residual		
Total		

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 11, diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar  $0,025 < 0,05$  dan nilai F hitung  $3,061 > F$  tabel 2,51 sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dibangun telah memenuhi kriteria *fit*. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel bebas mampu menjelaskan keragaman dari nilai perusahaan yang tercermin dari nilai PBV.

## B. Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh secara individu antara variabel independen terhadap variabel dependennya. Dalam penelitian ini, kriteria pengujiannya yaitu jika  $\rho < 0,05$  maka hipotesis diterima atau terdapat pengaruh yang signifikan. Sebaliknya jika  $\rho > 0,05$  maka hipotesis ditolak atau tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hasil pengujian Uji t sebagai berikut :

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model	T	Sig.
1 (Constant)	,820	,416
Keputusan Pendanaan	-1,370	,177
Keputusan Investasi	,399	,691
Profitabilitas	2,477	,017
Struktur Modal	2,183	,034

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 12 diatas, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu sebagai berikut :

1. Diketahui nilai probabilitas Keputusan Pendanaan (DER) adalah 0,177. Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau  $0,177 > 0,05$  serta t hitung -1,370 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

2. Diketahui nilai probabilitas Keputusan Investasi (TATO) adalah 0,691. Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau  $0,691 > 0,05$  serta  $t$  hitung 0,399 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Diketahui nilai probabilitas Profitabilitas (ROE) adalah 0,017. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau  $0,017 < 0,05$  serta  $t$  hitung 2,477 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima yang artinya terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Diketahui nilai probabilitas Struktur Modal (DAR) adalah 0,034. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau  $0,034 < 0,05$  serta  $t$  hitung 2,183 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima yang artinya bahwa terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

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

Uji ini dilakukan apabila variabel independennya lebih dari satu. Jika nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> = 1 mengindikasikan bahwa fluktuasi variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variabel independen. Apabila nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> semakin mendekati 1 mengindikasikan bahwa semakin kuat kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen, sedangkan jika nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> semakin mendekati 0 mengindikasikan bahwa semakin lemah kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebagai berikut :

**Tabel 13**

#### **Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,440 <sup>a</sup>	,194	,130	,68881

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 13, nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> pada penelitian ini diperoleh angka sebesar 0,130 atau 13,0%. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen yaitu keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (TATO), profitabilitas (ROE) dan struktur modal (DAR) mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 13,0%, sedangkan sisanya 87,0% dijelaskan oleh faktor lain selain faktor yang digunakan dalam penelitian ini.

## D. Pembahasan

### 1. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara parsial (uji t) yaitu diperoleh suatu hasil bahwa hipotesis kedua menyatakan “Terdapat pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018” ditolak, dengan hitung sebesar -1,370 dengan signifikansi 0,177. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori *trade off* dalam Brigham dan Houston (2001:34) yang menyatakan bahwa manajer akan berusaha meningkatkan hutang sampai pada titik tertentu saja. Semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan namun hanya pada titik tertentu saja. Setelahnya justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurunnya nilai perusahaan diakibatkan oleh bertambahnya jumlah proporsi hutang yang juga bisa diakibatkan oleh biaya keagenan. Munculnya biaya keagenan dikarenakan adanya ketidaksesuaian kepentingan antara pemegang saham dengan manajer ataupun dengan kreditor. Kenaikan yang disebabkan oleh biaya keagenan akan meningkatkan total biaya sesungguhnya yang terdapat dalam pendanaan hutang. Semakin tinggi biaya keagenan yang ditimbulkan maka semakin tinggi pula hutang yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Saragih (2017) dan Kusumaningrum dan Shiddiq (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan Maimunah dan Hilal (2014) dan Setiani (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara parsial (uji t) yaitu diperoleh suatu hasil bahwa hipotesis ketiga menyatakan “Terdapat pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018” ditolak, dengan tingkat signifikansi 0,691. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Rinnaya dkk (2016), TATO menggambarkan seberapa efektifitas penggunaan seluruh harta perusahaan guna menghasilkan berapa banyak rupiah dari penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Utami dan Setiono (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara parsial (uji t) yaitu diperoleh suatu hasil bahwa hipotesis keempat menyatakan “Terdapat pengaruh profitabilitas

secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018” diterima, dengan tingkat signifikansi 0,017. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas yang tinggi, akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan Ayem dan Nugroho (2016) dalam penelitiannya yaitu profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Ayem dan Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Wulandari dkk (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara parsial (uji t) yaitu diperoleh suatu hasil bahwa hipotesis kelima menyatakan “Terdapat pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018” diterima, dengan signifikansi 0,034. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Berpengaruhnya DAR terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan asetnya dibandingkan hutangnya. Semakin tinggi rasio ini, mengindikasikan bahwa perusahaan semakin berisiko. Kreditor lebih menyukai DAR yang lebih rendah dikarenakan tingkat keamanan dananya semakin baik. Meningkatnya DAR cenderung akan menurunkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat total aset perusahaan yang rendah dalam menutupi hutangnya (Wulandari, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Wulandari (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Dwita dan Kurniawan (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
2. Keputusan Investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
5. Hasil uji *Koefisien Determinasi* ( $R^2$ ), nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini adalah 0,130 atau 13,0%. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan

sebesar 13,0%, sedangkan sisanya 87,0% dijelaskan oleh faktor lain selain faktor yang digunakan dalam penelitian ini.

## **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan serta keterbatasan yang telah dijelaskan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran yaitu sebagai berikut :

1. Keputusan pendanaan dan keputusan investasi yang dilakukan pada perusahaan pertambangan sektor batubara tidak berpengaruh. Manajemen keuangan harus mempertimbangkan kedua faktor ini lebih lanjut untuk keberlangsungan perusahaan kedepannya terutama nilai perusahaannya.
2. Profitabilitas dan Struktur modal yang dilakukan pada perusahaan pertambangan sektor batubara berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hal ini perlu dipertahankan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel serta menambah tahun penelitian agar hasil penelitian jauh lebih baik.
4. Penelitian mendatang perlu memperbesar jumlah sampel penelitian, tidak terbatas pada perusahaan pertambangan sector batubara saja melainkan mencakup seluruh perusahaan pertambangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggrahini, Astri Nofitasari, Rita Andini dan Hartono Hartanto. 2018. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Manjerial, Arus Kas Operasi dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)”. *Journal Of Accounting*. Vol.4 (4).
- Astutik, Dwi. 2017. “Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur)”. *Jurnal STIE Semarang*. Vol 9 (1), Feburari 2017.
- Ayem, Sri dan Ragil Nugroho. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Akuntansi*. Vol.4 (1), Juni 2016 : 31-39.
- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan Dodo Suharto dan Herman Wibowo dari *Fundamentals Of Financial Management* (1998). Edisi 8, Buku 1. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan Dodo Suharto dan Herman Wibowo dari *Fundamentals Of Financial Management* (1998). Edisi 8, Buku 2. Jakarta : Erlangga.
- BUMN.2015, 04 Maret. PTBA Raih Laba Bersih Rp 2,02 Triliun Untuk Tahun 2014. Online.<https://www.bumn.go.id/bukitasam/berita/0-PTBA-RAIH-LABA-BERSIH-RP-2-02-TRILIUN-UNTUK-TAHUN-2014>.( 30 Maret 2019)
- Chandra, Adi, Kamaliah dan Restu Agusti. 2016. “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)”. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 24 (3), September 2016 : 1-16.
- Christi, Sisilia dan Farida Titik. 2015. “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Tahun 2010-2014)”. *e-Proceeding of Management*. Vol.1 (3), Desember 2015.

- CNN Indonesia.2017, 03 Januari. Cuan Membara Di Saham Batubara. Online.<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170103103941-92-183703/cuan-membara-di-saham-batu-bara>.(30 Maret 2019)
- CNBC Indonesia. 2018, 22 November. Saham Perusahaan Batubara Amburadul. Online.<https://www.cnbcindonesia.com/market/20181122100233-17-43189/saham-perusahaan-batu-bara-amburadul>. (08 April 2019)
- Dae, Cheysilia Novita. 2015. “Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Artikel Ilmiah.
- Detik Finance.2017, 13 Februari. Harga Batubara Naik, Jangan Nafsu Memburu Saham Tambang. Online.<https://www.finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3420625/harga-batu-bara-naik-jangan-nafsu-memburu-saham-tambang>. (30 Maret 2019)
- Erawati, Teguh dan Dedi Sulistiyanto. 2019. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*. Vol. 4 (1) Januari - Juni : 2019.
- Frensidy, Budi. 2014. *Matematika Keuangan*. Edisi 3 (Revisi).Jakarta : Salemba Empat.
- Handoko, T.Hani, dkk. 2012. *Manajemen dalam Berbagai Perspektif*. Jakarta : Erlangga.
- Hardiningsih, Pancawati dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. “Determinan Kebijakan Hutang ( Dalam *Agency Theory* dan *Pecking Order Theory* )”. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol.1 (1) Mei 2012 : 11-24.
- Hasnawati, Sri. 2005. “Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta”. *JAAI* 9 (2) : 117-126.
- James, Leena, Lairenlakpam Mangal Singh dan Shubham Goyal. 2018. “The Relationship Between Corporate Governance And Firm Value In India : An Empirical Study”. *Shanlax International Journal of Commerce*. Vol. 6 Issue 2, April 2018, pp. 204-209.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1, Cetakan 1. Jakarta: Kencana.

- Kontan.2018, 05 Januari. Harga Batubara Naik, Berikut Saham Yang Disarankan. Online.<https://investasi.kontan.co.id/news/harga-batu-bara-naik-berikut-saham-yang-disarankan>. (30 Maret 2019)
- Kurniawan, Noval. 2016. “*Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*”. Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. “*Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Perofitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Tesis. Program Pascasarjana Program Studi Manajemen Universitas Udayana. Denpasar.
- Kusumaningrum, Dyah Ayu Ratnasari dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. “Pengaruh Keputusan Invesstasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2012)”. *Journal of Accounting*.Vol 2 (4).2013 : 1-10.
- Liputan6. 2014, 16 Oktober.Sektor Saham Tambang dan Perkebunan Melempem.Online.<https://www.liputan6.com/bisnis/read/2119657/sector-saham-tambang-dan-perkebunan-melempem>. (30 Maret 2019)
- Maimunah, Siti dan Suhaila Hilal. 2014. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan AkuntansiFakultas Ekonomi*.Volume Semester II 2014.
- Mindra, Sukma dan Teguh Erawati. 2014. “Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2011)”. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2 (2), Desember 2014.
- Moniaga, Fernandes. 2013. “Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011”. *Jurnal EMBA*. Vol. 1 (4), Desember 2013 : 433-442.
- Nurjanah, Dwi Anita Sukmawati. 2017. “*Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-*

- 2015)". Skripsi.Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan. Bandung.
- Prayogo, Pungkas. 2016. "*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*". Skripsi.Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.Yogyakarta.
- Price Waterhouse Coopers. 2016. PWC : Tahun 2015 Sebagai Tahun Terburuk Bagi Sektor Pertambangan. Online.<https://www.pwc.com/id/en/media-centre-pwc-in-news/2016/indonesian/pwc---tahun-2015-sebagai-tahun-terburuk-bagi-sektor-pertambangan.html>. ( 20 November 2018 )
- Putra, Ferdy dan Zulbahridar. 2015. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi*. Vol. 23 (1), Maret 2015 : 42-58.
- Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Investasi*. Vol. 7 (1), Juni 2011 : 31-45.
- Ratnasari, Siti, Muhammad Tahwin dan Dian Anita Sari. 2017. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Buletin Bisnis dan Manajemen*. Vol.03 (1), Februari 2017 : 80-94.
- Republik, Indonesia. 2009. *Undang-Undang No.4 Tahun 2009 Tentang Pertambangan Mineral dan Batubara*. Yogyakarta: Pustaka Yustisia.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini dan Abrar Oemar. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)". *Journal Of Accounting*. Vol.2 (2), Maret 2016.
- Ruslan, Rosady. 2008. *Metode Penelitian : Public Relations dan Komunikasi*. Edisi 1, Cetakan 4. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Sabardi, Agus. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1, Jilid 1. Yogyakarta : AMP YKPN.

- Saragih, Sri Kuriani. 2017. “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*”. Skripsi.Program Sarjana Manajemen Ekstensi Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Setiani, Rury. 2013. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen*. Vol. 2 (1).
- Subramanyam, K.R dan John J.Wild. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Terjemahan Dewi Yanti dalam *Financial Statement Analysis*. Edisi 10, Buku 1.Jakarta : Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R dan John J.Wild.2010 *Analisis Laporan Keuangan*.Terjemahan Dewi Yanti dalam *Financial Statement Analysis*. Edisi 10, Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Suryana. 2010. *Metodologi Penelitian : Model Praktis Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung : Universitas Pendidikan Indonesia.
- Susilo, Heri, Patricia Dhiana P dan Rita Andini. 2018. “Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)”.*Journal of Accounting*.Vol.4 (4).
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi 1.Yogyakarta : Kanisius.
- Tirto.2017, 06 Desember.Berakhirnya Masa-Masa Kelam Industri Batubara.Online.<https://www.tirto.id/berakhirnya-masa-masa-kelam-industri-batu-bara-cBfi>. (30 Maret 2019)
- Tribun News. 2015, 27 Desember. Saham Sektor Pertambangan Tergerus Pada 2015. Online.<https://tribunnews.com/bisnis/2015/12/27/saham-sektor-pertambangan-tergerus-pada-2015>. (30 Maret 2019)
- Utami, Rahmawati Budi dan Prasetiono. 2016. “Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar



di BEI Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi* 13.Juni : 2016.

Wulandari, Ayu. 2016. “Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pasar Modal Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2014”. *Jurnal Manajemen*.

Wulandari, Desi, Patricia Dhiana dan Agus Suprianto. 2018. “Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di BEI Sub Sektor Aneka Industri Tahun 2011-2015)”. *Journal Of Accounting*. Vol.4 (4)

Yuliariskha, Fania. 2012. “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2010)”. *Journal of Business Studies*. Vol.1 No. 1 (2016).

## LAMPIRAN 1

### Tabel Data Jumlah Sampel

#### Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018

No	Kode Perusahaan	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
4	BUMI	Bumi Resources Tbk
5	BYAN	Bayan Resources Tbk
6	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
7	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
8	HRUM	Harum Energy Tbk
9	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
10	KKGI	Resources Alam Indonesia Tbk
11	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
12	MYOH	Samindo Resources Tbk
13	PTRO	Petrosea Tbk
14	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), 2018 (Data Diolah)

## LAMPIRAN 2

### Tabulasi Data PBV, DER, TATO, ROE dan DAR

#### Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Tahun 2014-2018

KODE	TAHUN	PBV	DER	TATO	ROE	DAR
ADRO	2014	0,821	0,968	0,518	5,633	0,492
	2015	0,356	0,777	0,451	4,503	0,44
	2016	1,066	0,723	0,387	8,998	0,420
	2017	1,073	0,665	0,478	1,311	0,400
	2018	0,628	0,641	0,513	1,109	0,391
ARII	2014	1,007	2,159	0,113	-22,931	0,683
	2015	1,061	3,287	0,081	-31,615	0,767
	2016	2,063	4,867	0,035	-45,288	0,830
	2017	5,457	7,225	0,088	-42,039	0,878
	2018	18,801	34,056	0,109	-282,980	0,971
BSSR	2014	3,728	0,863	1,299	2,824	0,463
	2015	2,081	0,657	1,490	25,132	0,396
	2016	2,229	0,445	1,319	21,533	0,308
	2017	2,724	0,402	1,868	55,252	0,289
	2018	2,833	0,631	1,809	45,957	0,387
BUMI	2014	-0,316	-9,868	0,429	63,558	1,113
	2015	-0,046	-2,168	0,012	75,234	1,856
	2016	-0,272	-2,114	0,008	-4,318	1,898
	2017	2,589	11,909	0,005	84,772	0,923
	2018	0,738	6,758	0,285	31,417	0,871
BYAN	2014	6,975	3,546	0,713	-73,970	0,778
	2015	11,054	4,448	0,496	-47,513	0,816
	2016	7,911	3,383	0,674	9,594	7,719
	2017	5,058	0,724	1,201	65,558	0,420
	2018	6,794	0,697	1,457	77,324	0,411
DOID	2014	1,392	8,848	0,671	16,827	0,898
	2015	0,381	8,786	0,680	-9,772	0,898
	2016	2,499	5,976	0,693	29,327	0,857
	2017	2,548	4,337	0,809	26,386	0,813
	2018	1,202	3,528	0,754	28,925	0,779
GEMS	2014	3,819	0,273	1,322	4,344	0,214
	2015	2,412	0,494	0,955	0,844	0,330
	2016	4,462	0,426	1,018	13,207	0,299
	2017	4,086	1,021	1,405	41,102	0,505
	2018	3,303	1,220	1,491	31,840	0,550

<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PBV</b>	<b>DER</b>	<b>TATO</b>	<b>ROE</b>	<b>DAR</b>
HRUM	2014	0,997	0,227	1,076	0,720	0,185
	2015	0,385	0,108	0,655	-0,532	0,098
	2016	1,212	0,163	0,525	5,059	0,140
	2017	1,033	0,161	0,709	14,083	0,138
	2018	0,678	0,205	0,719	10,349	0,170
ITMG	2014	1,579	0,455	1,486	22,281	0,313
	2015	0,562	0,412	1,349	7,562	0,292
	2016	1,564	0,033	1,130	14,404	0,250
	2017	1,802	0,418	1,244	26,374	0,295
	2018	1,641	0,489	1,392	26,682	0,328
KKGI	2014	0,224	0,379	1,364	11,084	0,275
	2015	0,397	0,284	1,127	7,389	0,221
	2016	1,322	0,169	0,938	11,222	0,145
	2017	1,349	0,185	0,797	15,166	0,156
	2018	1,420	0,352	0,486	0,549	0,261
MBAP	2014	2,800	0,741	1,602	30,162	0,426
	2015	1,343	0,478	2,007	46,940	0,324
	2016	2,083	0,270	1,608	29,590	0,213
	2017	2,148	0,315	1,608	47,942	0,239
	2018	1,959	0,397	1,488	40,514	0,284
MYOH	2014	1,007	1,024	1,559	27,998	0,506
	2015	0,900	0,727	1,404	26,495	0,421
	2016	0,963	0,370	1,291	19,780	0,270
	2017	1,112	0,327	1,382	12,001	0,246
	2018	1,406	0,328	1,593	27,133	0,247
PTRO	2014	0,389	1,426	0,744	1,168	0,588
	2015	0,119	1,386	0,486	-6,983	0,581
	2016	0,317	1,308	0,532	-4,591	0,567
	2017	0,692	1,447	0,595	4,655	0,591
	2018	0,655	1,907	0,838	12,120	0,656
TOBA	2014	1,046	1,112	1,663	25,149	0,526
	2015	0,635	0,820	1,235	16,584	0,451
	2016	1,262	0,771	0,987	9,873	0,435
	2017	1,759	0,993	0,892	23,667	0,498
	2018	1,051	1,328	0,874	31,578	0,570

Sumber :www.idx.com, 2018 (Data Diolah)

**LAMPIRAN 3**  
**HASIL PENGOLAHAN DATA**

**1. Hasil Penelitian Statistik deskriptif**

**Statistik Deskriptif dari Nilai PBV, DER, TATO, ROE dan DAR**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV (Y)	70	-,320	18,801	2,17594	2,835587
DER (X1)	70	-9,870	34,056	1,88763	4,803777
TATO (X2)	70	,005	2,010	,92921	,520714
ROE (X3)	70	-282,976	84,770	11,85796	44,725420
DAR (X4)	70	,100	7,720	,61424	,925952
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

**2. Uji Asumsi Klasik**

**a. Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov**

**Uji Normalitas Sebelum Transformasi**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,74111916
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,160
	Positive	,160
	Negative	-,115
Test Statistic		,160
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Normalitas setelah Transformasi

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,66328564
	Most Extreme Differences	Absolute
	Positive	,054
	Negative	-,053
Test Statistic		,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

### b. Uji Multikolinieritas dengan *Variance Inflation Factor* (VIF)

#### Uji Multikolinieritas Sebelum Transformasi

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER (X1)	,485	2,063
TATO (X2)	,799	1,251
ROE (X3)	,466	2,145
DAR (X4)	,919	1,088

a. Dependent Variable: PBV (Y)

### Uji Multikolinieritas Setelah Transformasi

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER_X1	,259	3,864
TATO_X2	,741	1,350
ROE_X3	,921	1,085
DAR_X4	,316	3,165

a. Dependent Variable: PBV (Y)

#### c. Uji Autokorelasi dengan *Durbin-Watson* (DW)

#### Uji Autokorelasi Sebelum Transformasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,785 <sup>a</sup>	,616	,593	1,809408	2,164

a. Predictors: (Constant), DAR (X4), ROE (X3), TATO (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

#### Uji Autokorelasi Setelah Transformasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

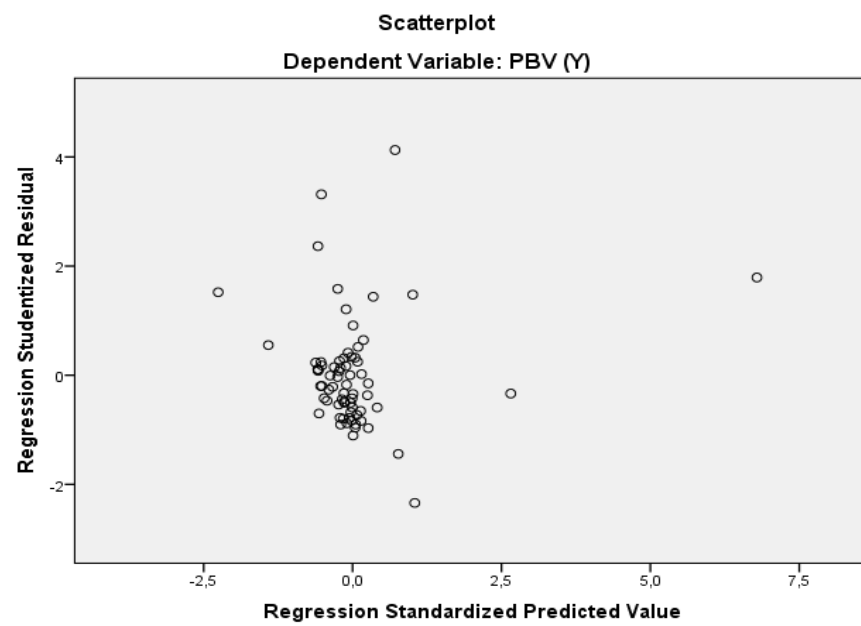
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,440 <sup>a</sup>	,194	,130	,68881	1,742

a. Predictors: (Constant), DAR\_X4, ROE\_X3, TATO\_X2, DER\_X1

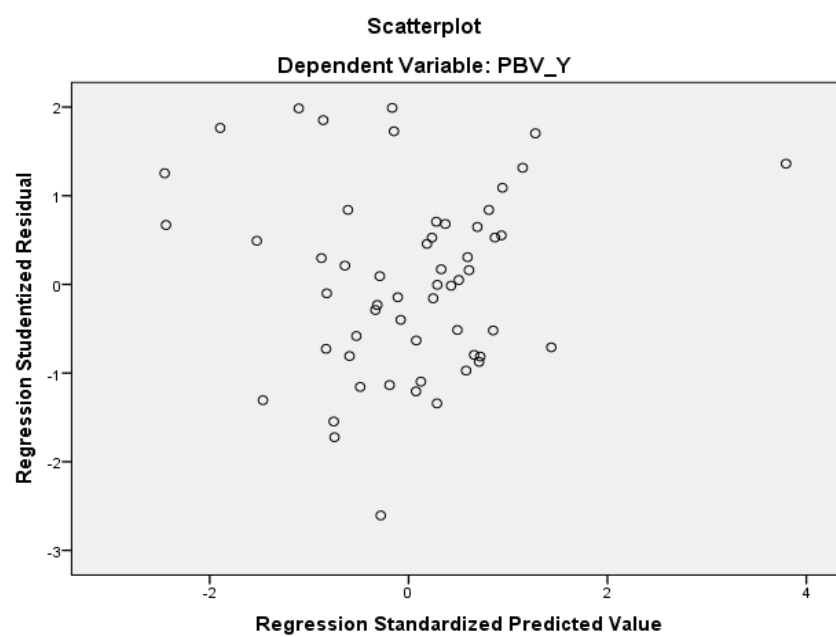
b. Dependent Variable: PBV\_Y

d. Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*

**Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi**



**Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi**





### 3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

#### Uji Analisis Regresi Linier Berganda Sebelum Transformasi

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,091	,560		-,163	,871
DER (X1)	,290	,065	,491	4,450	,000
TATO (X2)	1,623	,468	,298	3,470	,001
ROE (X3)	-,023	,007	-,366	-3,252	,002
DAR (X4)	,792	,245	,259	3,228	,002

a. Dependent Variable: PBV (Y)

#### Uji Analisis Regresi Linier Berganda Setelah Transformasi

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,257	,314		,820	,416
DER_X1	-,232	,169	-,339	-1,370	,177
TATO_X2	,051	,128	,058	,399	,691
ROE_X3	,213	,086	,325	2,477	,017
DAR_X4	,569	,261	,488	2,183	,034

a. Dependent Variable: PBV\_Y

#### 4. Hasil Uji Hipotesis

##### a. Uji Goodness of Fit

##### Uji Goodness of Fit Sebelum Transformasi ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	341,991	4	85,498	26,114	,000 <sup>b</sup>
	Residual	212,807	65	3,274		
	Total	554,798	69			

a. Dependent Variable: PBV (Y)

b. Predictors: (Constant), DAR (X4), ROE (X3), TATO (X2), DER (X1)

##### Uji Goodness of Fit Setelah Transformasi ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,808	4	1,452	3,061	,025 <sup>b</sup>
	Residual	24,197	51	,474		
	Total	30,005	55			

a. Dependent Variable: PBV\_Y

b. Predictors: (Constant), DAR\_X4, ROE\_X3, TATO\_X2, DER\_X1

##### b. Uji Parsial (Uji t)

##### Uji Parsial (Uji t) Sebelum Transformasi

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,091	,560		-,163	,871
	DER (X1)	,290	,065	,491	4,450	,000
	TATO (X2)	1,623	,468	,298	3,470	,001
	ROE (X3)	-,023	,007	-,366	-3,252	,002
	DAR (X4)	,792	,245	,259	3,228	,002

a. Dependent Variable: PBV (Y)

### Uji Parsial (Uji t) Setelah Transformasi

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,257	,314		,820	,416
DER_X1	-,232	,169	-,339	-1,370	,177
TATO_X2	,051	,128	,058	,399	,691
ROE_X3	,213	,086	,325	2,477	,017
DAR_X4	,569	,261	,488	2,183	,034

a. Dependent Variable: PBV\_Y

#### c. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

##### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Sebelum Transformasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,785 <sup>a</sup>	,616	,593	1,809408	2,164

a. Predictors: (Constant), DAR (X4), ROE (X3), TATO (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

##### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Setelah Transformasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,440 <sup>a</sup>	,194	,130	,68881	1,742

a. Predictors: (Constant), DAR\_X4, ROE\_X3, TATO\_X2, DER\_X1

b. Dependent Variable: PBV\_Y

**LAMPIRAN 4**  
**HARGA SAHAM**

**LAMPIRAN 5**  
**LAPORAN KEUANGAN**

**PT ADARO ENERGY Tbk**

## **PT ATLAS RESOURCES Tbk**

**PT BARAMULTI SUKSESSERNA Tbk**



**PT BUMI RESOURCES Tbk**

**PT BAYAN RESOURCES Tbk**

**PT DELTA DUNIA MAKMUR Tbk**

**PT GOLDEN ENERGY MINES Tbk**

**PT HARUM ENERGY Tbk**

**PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk**

**PT RESOURCES ALAM INDONESIA Tbk**

**PT MITRABARA ADIPERDANA Tbk**



**PT SAMINDO RESOURCES Tbk**

**PT PETROSEA Tbk**

**PT TOBA BARA SEJAHTERA Tbk**