

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, HARGA BATUBARA ACUAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERCATAT PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012– 2016**

**Radian Peranginangin**

[radian@yahoo.com](mailto:radian@yahoo.com)

Alumni Pascasarjana Perbanas Institute

**Sri Wahyuni**

[sri.wahyuni@perbanas.id](mailto:sri.wahyuni@perbanas.id)

Dosen Pascasarjana Perbanas Institute

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to analyze the impact of Capital Structure (DER), Coal Index Price (HBA), and Profitability (ROE) against Value of Firm (PBV) either partially or simultaneously for period 2012-2016.*

*This study uses panel data from the secondary data source. The population in this study are coal mining sub sector companies listed in Indonesia Stock Exchange, Sampling using purposive sampling selected based on the criteria set as many as 18 companies. Analytical techniques used are descriptive statistical analysis and panel data regression analysis with the help of EViews' version 7.0 program.*

*The analysis result, showing that capital structure partially has no significant impact on company value, while the coal index price and profitability has positive and significant impact on company value. Simultaneously, capital structure, coal index price and profitability has positive and significant impact on company value with contribution of 40.90%.*

*Key words : Capital Structure (DER), Coal Price Index (HBA), Profitability (ROE), Value of Firm (PBV)*

**PENDAHULUAN**

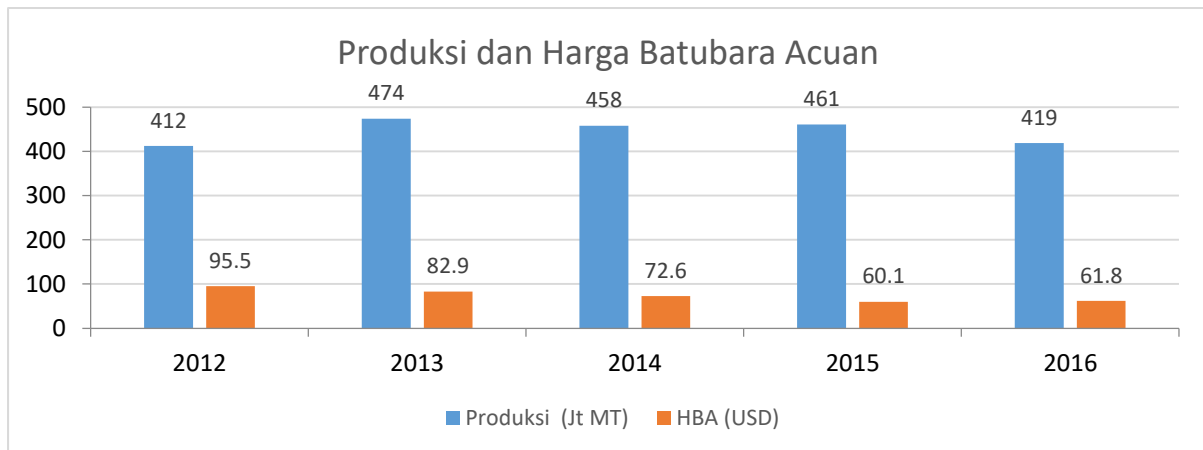
Tujuan suatu perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang sahamnya (Ilhamsyah dan Soekotjo,2017). Bagi perusahaan yang sudah Go Public nilai perusahaan akan tercermin pada harga pasar saham perusahaan, tetapi bagi perusahaan yang belum Go Public nilai perusahaan akan tercermin ketika perusahaan tersebut dijual (David Wijaya,2015).

Pertambangan batubara merupakan salah satu kegiatan usaha yang memiliki prospek yang cukup baik untuk dikelola karena berperan sebagai penopang pembangunan ekonomi, penyedia sumber daya energi yang dibutuhkan dan penunjang pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Dalam periode 2012-2016, Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki sumber cadangan batubara yang cukup besar didunia yaitu memiliki sekitar 28.017 juta metric ton (MT) dengan rata rata produksi pertahun sebesar 265 juta MT. Data Indonesia Coal Mining Association (APBI) dan Kementerian ESDM menunjukkan bahwa tampak suatu fenomena yang terjadi pada kegiatan operasional perusahaan sub sektor pertambangan batubara tahun 2012-2016 yang patut untuk diteliti :

1. Jumlah produksi batubara terus meningkat pada saat harga batubara acuan (HBA) terus mengalami penurunan.

Gambar 1, Peningkatan produksi batubara dalam kondisi HBA yang terus bergerak turun pada periode 2012 – 2016 :



Sumber : [www.esdm.go.id](http://www.esdm.go.id)

Hukum permintaan berbunyi semakin turun tingkat harga, maka semakin banyak jumlah barang yang tersedia, dan sebaliknya semakin tinggi harga semakin sedikit jumlah barang yang tersedia (Gilarso,2003). Namun tidak untuk komoditi batubara karena memiliki karakteristik yang khusus dimana Harga

2. Jumlah hutang sub sektor pertambangan batubara terus meningkat disaat profit terus turun

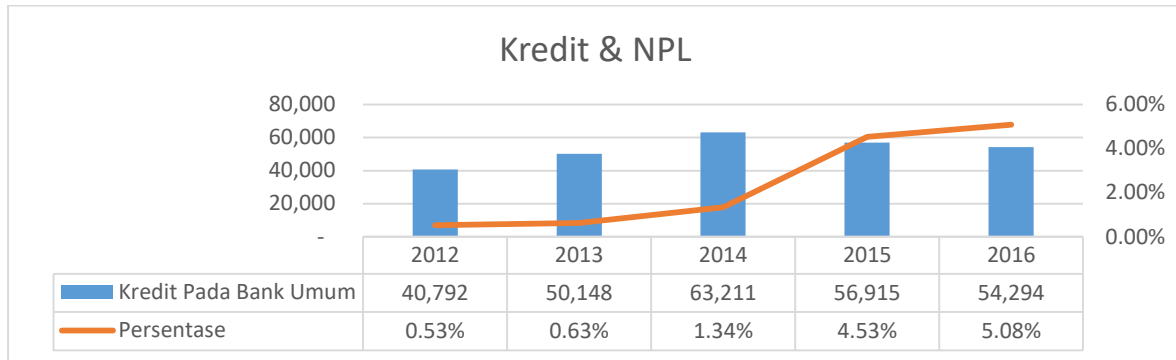
Batubara Acuan (HBA) diatur dan dipublikasikan langsung oleh Pemerintah sebagai acuan harga. Sundari (2015) menjelaskan bahwa Peraturan Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara No 515.K/32/DJB/2011 telah mengatur HBA yang menjadi referensi dalam penetapan harga batubara di Indonesia.

Hutang adalah sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari pinjaman yang diperoleh dari pihak ketiga perusahaan atau pihak diluar yang

berkepentingan secara langsung dengan perusahaan (Riyanto,2001). Tidak jarang pinjaman dari pihak ketiga seringkali menjadi bermasalah akibat kesulitan dalam mengembalikan pokok dan bunga

pinjaman sesuai dengan syarat dalam perjanjian, kondisi ini sering disebut Non Performance Loan (Veitzhal,2007).

Gambar 2 Kredit Bank Umum & Non Performance Loan (NPL)

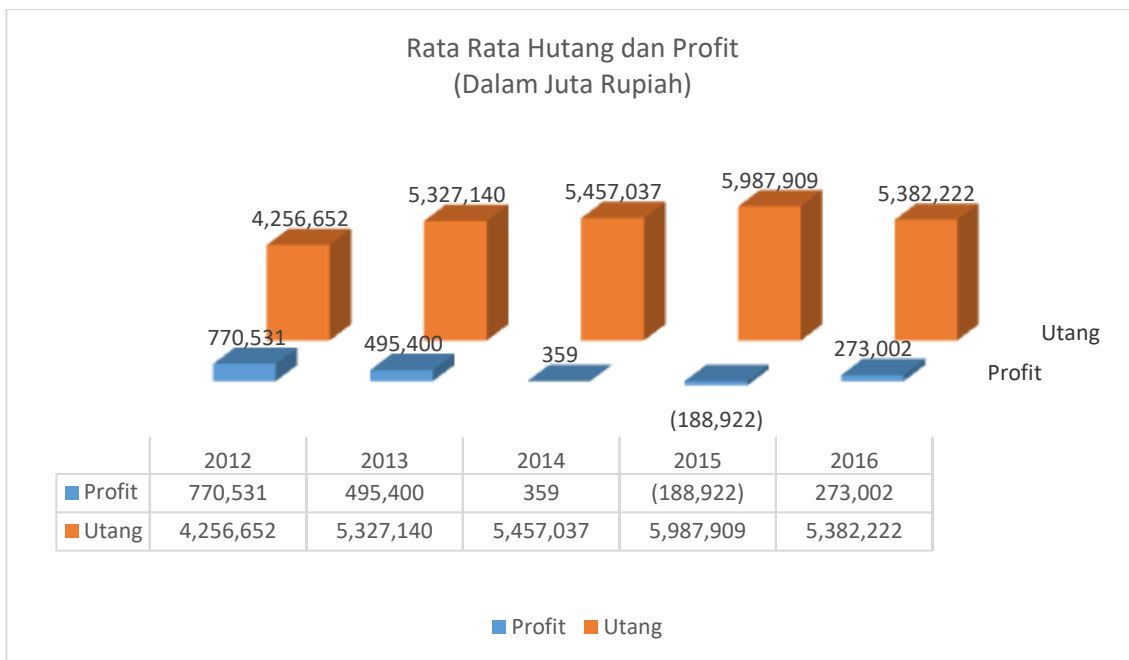


Sumber : Statistik Perbankan Indonesia Vol 12 & Vol 15

Gambar 2 memberikan indikasi bahwa perusahaan sub sektor pertambangan batubara mulai mengalami peningkatan NPL yang dimungkinkan oleh karena profit yang terus mengalami penurunan,

penurunan profit dapat dilihat pada Gambar 3.

Gambar 3 Rata Rata Profit & Total Utang Perusahaan



Sumber : Diolah dari data IDX.

Meningkatnya jumlah hutang dalam kondisi profit terus turun bertentangan dengan Teori Signaling yang menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah hutangnya karena

tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Shelly dan Erman, 2015)

Berdasarkan uraian diatas permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
2. Apakah terdapat pengaruh harga batubara acuan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
4. Apakah terdapat pengaruh struktur modal, harga batubara acuan dan profitabilitas secara simultant terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar pada BEI tahun 2012-2016?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2010). Peningkatan nilai perusahaan sangat ditentukan oleh kesuksesan atau kegagalan manajemen perusahaan dalam mengelola asset yang ada untuk menghasilkan laba. Ketika laba meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan nilai perusahaan akan diikuti oleh kenaikan harga sahamnya (Tambunan,2010).

Indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan adalah Price Book Value (PBV). Rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar keuangan menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV

berarti pasar keuangan percaya akan prospek perusahaan tersebut. Formula PBV (Rodini, 2010).

$$PBV = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \times 100\%$$

### Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2005) struktur modal adalah kombinasi campuran hutang dan ekuitas perusahaan. Sebuah perusahaan dapat memperoleh pembiayaan dalam jangka panjang berupa ekuitas, hutang maupun kombinasinya. Demikian juga yang disampaikan oleh Musthafa (2017) bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Kieso, Weygandt, Kimmel (2011) menjelaskan bahwa hutang dikelompokkan ke dalam dua bagian yaitu current liabilities (hutang jangka panjang) dan long term liabilities (hutang jangka panjang). Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan.

Modigliani & Miller (MM) theory menjelaskan bahwa manager keuangan tidak perlu takut terhadap struktur modal karena pada pasar yang sempurna semua kombinasi adalah bagus (Breadley & Myers,1996) dalam (Chandra, 2008).

Brigham & Houston, (2006) menjelaskan bahwa MM didasarkan pada sejumlah asumsi dalam membangun teorinya, yaitu: 1). Tidak terdapat agency cost, 2). Tidak ada pajak, 3). Tidak ada biaya kebangkrutan, 4). Para investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga

yang sama dengan perusahaan, 5). Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti mengenai peluang investasi perusahaan di masa mendatang, 6). Earning Before Interest and Tax (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Trade off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih lebih besar maka tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang lebih besar dari manfaat maka tambahan hutang tidak diperkenankan (Husnan, 2015).

Pecking order theory awalnya adalah perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan dari sumber internal guna membayar deviden dan mendanai investasi, bila kebutuhan dana kurang maka dipergunakan dana dari sumber eksternal sebagai tambahannya (Myers & Majluf, 1984) dalam Sugiarto (2009).

#### Harga

Hasan (2008) berpendapat bahwa harga adalah segala bentuk biaya moneter yang dikorbankan oleh konsumen untuk memperoleh, memiliki, memanfaatkan sejumlah kombinasi dari barang beserta pelayanan dari suatu produk.

Secara umum pengertian harga adalah satuan nilai yang diberikan pada suatu komoditi sebagai informasi dari produsen/pemilik komoditi (Harrison, 2010). Batubara merupakan salah satu komoditas yang diperdagangkan dalam perdagangan internasional sehingga

$$\text{HBA} = 25\% \text{ ICI} + 25\% \text{ Platts} + 25\% \text{ NEX} + 25\% \text{ GC}$$

Keterangan :

HBA = Harga Batubara Acuan [US\$/ton]

ICI = Indonesia Coal Index [US\$/ton]

Platts = Platts Benchmark Price [US\$/ton]

NEX = New Castle Export Index [US\$/ton]

GC = New Castle Global Coal Index [US\$/ton]

Jika sumber dana internal tidak cukup, apalagi perusahaan masih membutuhkan dana untuk membayar dividen, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas (saham) baru.

Signaling theory ini bermanfaat untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) memiliki akses yang berbeda. Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

kondisi ekonomi makro akan berpengaruh kepada penetapan harga batubara acuan (Sundari, 2015). Penetapan Harga batubara acuan (HBA) diambil dari rata-rata 4 indeks harga batubara yang umum digunakan dalam perdagangan batubara yaitu: Indonesia Coal Index, Platts Index, New Castle Export Index, dan New Castle Global Coal Index.

HBA menjadi acuan harga batubara pada kesetaraan nilai kalor batubara 6.322 kkal/kg Gross As Received (GAR), kandungan air (total moisture) 8%, kandungan sulphur 0,8% as received (ar), dan kandungan abu (ash) 15% ar.

Berdasarkan HBA selanjutnya dihitung Harga Patokan Batubara (HPB) yang dipengaruhi kualitas batubara yaitu nilai kalori, kandungan air, kandungan sulfur dan kandungan abu sesuai dengan merek dagang batubara. (www.esdm.go.id).

**Profitabilitas**

Shelly (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang sahamnya atas asset yang dimiliki. Oleh karena itu profitabilitas dapat mempengaruhi terjadinya perubahan struktur modal.

Horne (2012) mengatakan bahwa rasio profitabilitas terkait dengan investasi yaitu return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan.

**Penelitian Penelitian Sebelumnya**

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan, diantaranya :

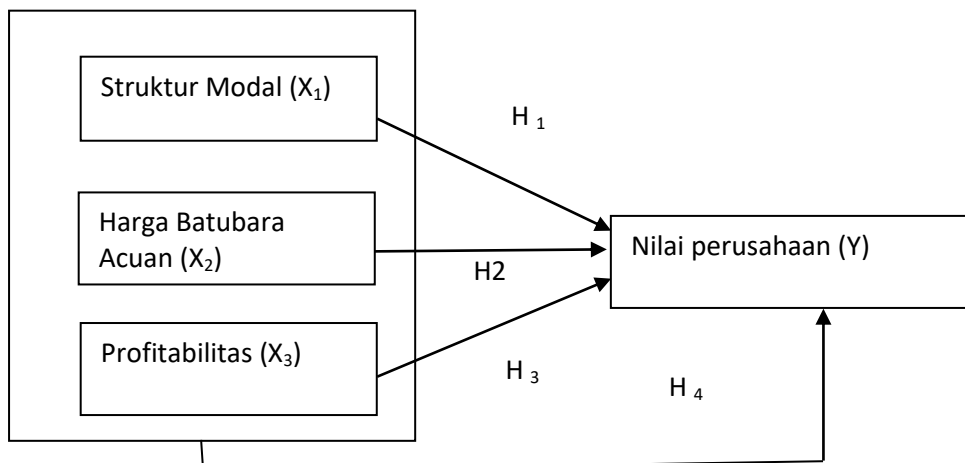
Monisola E & Alao (2015) dengan penelitian *The Effect Of Commodity Price Changes On Firm Value: Study Of Food And Drinks Service Industry In Nigeria*, dengan menggunakan analisa regresi linear sederhana menunjukkan adanya pengaruh positif antara harga komoditas dengan nilai perusahaan.

Kausar Asifa, Mian Sajid Nazir, Hashim Awais Butt (2014), dalam penelitiannya yang berjudul *capital structure and firm value* dengan menggunakan analisa regresi linear berganda menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fumani dan Moghadam (2015) dalam penelitiannya *the effect of capital structure on firm value, the rate of return on equity and earning per share of listed companies in Tehran Stock Exchange* dengan menggunakan analisa regresi linear berganda menemukan bahwa struktur modal terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

$$\text{Retrurn of Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Owners' Equity}}$$

**Kerangka Pemikiran**



Perumusan Hipotesis

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fumani dan Moghadam (2015) menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lainnya yang dilakukan oleh Nguyen Thanh Cuong (2014), Ubesie Madubuko Cyril (2016), Paminto (2016) menemukan bahwa struktur modal berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Harga Batubara Acuan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian Daddikar dan Rajgopal (2016) bahwa harga komoditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Monisola & Alao (2015)

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Mule, Mukras dan Nzioka (2015) mengenai corporate size, profitability and market

value : an econometric panel analysis of listed firm in Kenya menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara corporate size dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Meiriska Febrianti (2012) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4 : Struktur Modal, Profitabilitas, Harga Batubara Acuan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 sebanyak 23 perusahaan.

Berdasarkan hasil seleksi diperoleh jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Adapun perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

No.	Kode	Nama
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk
4	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
5	BYAN	Bayan Resources Tbk
6	DEWA	Darma Henwa Tbk
7	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
8	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
9	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
10	HRUM	Harum Energy Tbk
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
12	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
13	MYOH	Samindo Resources Tbk
14	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
16	PTRO	Petrosea Tbk
17	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
18	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Gambar 4 Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk
4	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
5	BYAN	Bayan Resources Tbk
6	DEWA	Darma Henwa Tbk
7	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
8	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
9	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
10	HRUM	Harum Energy Tbk
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
12	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
13	MYOH	Samindo Resources Tbk
14	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
16	PTRO	Petrosea Tbk
17	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
18	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif penelitian ini, menjabarkan nilai rata-rata (mean), standar

deviasi (simpangan baku), nilai minimum, dan nilai maksimum. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada Table 4.3 di bawah ini..

Gambar 5 Statistik Deskriptif

	PBV	DER	HBA	ROE
Mean	2.551871	1.592901	850611.4	0.059387
Median	1.352312	0.765488	862602.1	0.049692
Maximum	13.13222	14.81268	895639.6	1.268646
Minimum	0.122512	0.108390	805259.2	-0.739701
Std. Dev.	2.802201	2.426735	32588.39	0.283540

Berdasarkan Tabel diatas, diketahui bahwa variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2.551871 dan median (nilai tengah) sebesar 1.352312. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 13.13222 dan minimum sebesar 0.122512. Standar deviasi sebesar 2.802201. Dari data yang diperoleh diketahui bahwa PBV tertinggi berada pada PT. Garda Tujuh Buana Tbk (GTBO) pada tahun 2012, dan PBV terendah terjadi pada PT. Petrosea Tbk (PTRO) pada tahun 2015.

Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 1.592901 dan median (nilai tengah) sebesar 0.765488. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 14.81268 dan minimum sebesar 0.108390. Standar deviasi sebesar 2.426735. Dari data yang diperoleh diketahui perusahaan yang memiliki DER tertinggi dimiliki oleh PT. Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) pada tahun 2013 dan DER terendah terjadi pada PT. Harum Energy Tbk (HRUM) pada tahun 2015.



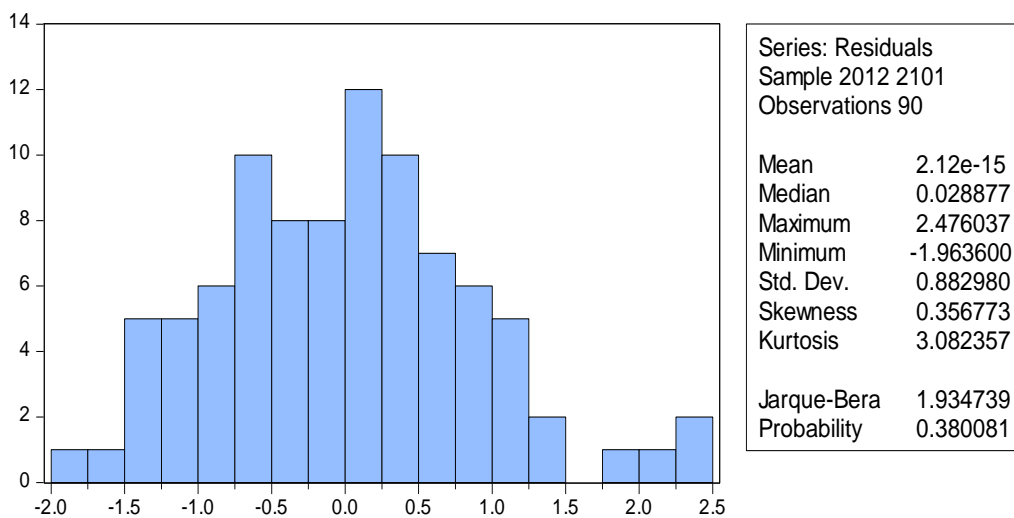
Variabel Harga Batu Bara Acuan (HBA) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 850611.4 dan median (nilai tengah) sebesar 862602.1. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 895639.6 dan minimum sebesar 805259.2. Standar deviasi sebesar 32588.39. Berdasarkan data yang diperoleh diketahui HBA tertinggi berada di tahun 2012 dan terendah berada di tahun 2015.

Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.059387

dan median (nilai tengah) sebesar 0.049692. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 1.268646 dan minimum sebesar -0.739701. Standar deviasi sebesar 0.283540. Berdasarkan data yang diperoleh, diketahui bahwa profitabilitas tertinggi dimiliki oleh PT. Garda Tujuh Buana Tbk (GTBO) pada tahun 2012 dan profitabilitas terendah berada di PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) pada tahun 2015.

### Uji Normalitas

Dari data yang diolah dengan menggunakan program eviews 7.0 didapatkan hasil uji normalitas seperti yang terlihat pada dibawah ini.



Dari hasil diatas terlihat bahwa nilai probability JB sebesar 0,380081, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dari variabel dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Cara mendeteksi apakah ada atau tidaknya gangguan multikolinieritas adalah dengan melihat besaran variance inflation factor (VIF) dan toleransi pedoman dari suatu model regresi yang bebas dari gangguan

multikolinieritas adalah sebagai berikut (Alhusin, 2003) :

- Jika nilai VIF < 10, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas
- Jika nilai VIF > 10, maka terdapat gejala multikolinieritas.

Hasil pengujian multikolinearitas :

Variance Inflation Factors  
 Date: 02/09/18 Time: 09:38  
 Sample: 2012 2016  
 Included observations: 90

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	6.293814	702.0418	NA
DER	0.001545	1.440749	1.003518
HBA	8.71E-12	703.7293	1.019968
ROE	0.115380	1.068580	1.023189

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui nilai VIF pada variabel struktur modal, harga batubara acuan dan profitabilitas lebih kecil dari 10. Dengan demikian,

dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel terbebas dari masalah multikolinearitas karena nilai VIF < 10.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heterokedastistas dengan uji Glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.316055	Prob. F(3,86)	0.0814
Obs*R-squared	6.727781	Prob. Chi-Square(3)	0.0811
Scaled explained SS	6.375746	Prob. Chi-Square(3)	0.0947

Dari hasil diatas diketahui bahwa model tersebut tidak mengandung heteroskedastitas, karena nilai probabilitas F dan Chi Square lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa model diatas dikatakan lolos dari uji heterokedasitas.

Estimasi Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan dengan menggunakan salah satu model

estimasi terbaik antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Untuk menentukan model terbaik dilakukan dengan menggunakan uji chow, uji hausman dan uji langrage multiplier.

Dari hasil ketiga uji pemilihan model regresi data panel yang sudah dilakukan, didapat hasil yang berbeda disetiap ujinya.

Gambar 6 Model Regresi Data Panel Model

Nama Uji	Keterangan	Hasil
<i>Chow-Test</i>	CEM Vs FEM	<i>Fixed Effect Model</i>
<i>Hausman-Test</i>	REM Vs FEM	<i>Random Effect Model</i>
<i>Uji Langrage Multiplier</i>	CEM Vs REM	<i>Random Effect Model</i>

Analisis Regresi Data Panel Model

Hasil olahan data yang digunakan dalam analisis regresi adalah uji Random Effect Model, karena berdasarkan pengujian

Hasil Random Effect Model

Langrage Multiplier dan Hausman Test menunjukkan Random Effect Model lebih baik dibandingkan dengan metode Common Effect Model dan Fixed Effect Model.

Dependen Variable: LNPBV?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 02/08/18 Time: 17:59  
 Sample: 2012 2016  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 18  
 Total pool (balanced) observations: 90  
 Swamy and Arora estimator of component variances  
 Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.844785	1.614077	-4.860231	0.0000
DER?	0.071697	0.060787	1.179489	0.2415
ROE?	0.913818	0.247026	3.699279	0.0004
HBA?	9.55E-06	1.84E-06	5.188037	0.0000

Berdasarkan Tabel diatas diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$LNPBV : -7,844785 + 0,071697 DER + 9,55E-06 HBA + 0,913818 ROE + e$$

Interpretasi Hasil Penelitian

Hipotesis dengan Uji t

Uji t atau uji signifikan parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel

Hasil uji t adalah sebagai berikut:

independen secara parsial terhadap variabel dependen. Suatu variabel independen dikatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen jika nilai probabilitas masing-masing variabel bebas (p-value) < α.

Tabel 4.12 Hasil Hipotesis dengan Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.844785	1.614077	-4.860231	0.0000
DER?	0.071697	0.060787	1.179489	0.2415
ROE?	0.913818	0.247026	3.699279	0.0004
HBA?	9.55E-06	1.84E-06	5.188037	0.0000

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.12, nilai signifikansi probabilitas struktur modal (DER) sebesar 0.2415, atau lebih besar dari tingkat signifikan yaitu sebesar 0,05 ( $0.2415 > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah hubungan positif.

2. Pengaruh Harga batubara acuan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.12, nilai signifikansi probabilitas variabel harga batubara acuan (HBA)

sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0,05 ( $0.0000 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel HBA berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan arah hubungan positif.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.12, nilai signifikansi probabilitas variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0.0004, atau lebih kecil dari 0,05 ( $0.0004 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE terbukti berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan arah hubungan positif.

Hipotesis dengan Uji F

Uji F atau uji simultan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Ketentuan: Prob (F-statistik) < 0,05; maka Ho ditolak.

Tabel 4.13 Hasil Hipotesis dengan Uji F

R-squared	0.428953	Mean dependen var	0.115514
Adjusted R-squared	0.409033	S.D. dependen var	0.625850
S.E. of regression	0.481118	Sum squared resid	19.90681
F-statistic	21.53352	Durbin-Watson stat	1.750525
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.13 diperoleh nilai prob (F-statistik) sebesar 0,000000, atau lebih kecil dari 0,05 ( $0.000000 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan

bahwa DER, ROE, dan HBA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV.

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

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk melihat persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien determinasi pada Tabel 4.13 adalah sebagai berikut:

Adjusted R-squared = 0,409033

## KESIMPULAN

1. Struktur Modal (DER), Harga Batubara Acuan (HBA), Profitabilitas (ROE) secara parsial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016

2. Struktur Modal, Harga Batubara Acuan dan Profitabilitas terbukti secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016. Kontribusi pengaruh yang diberikan sebesar 40,90%.

## DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E.F., Houston F.J.. *Financial Management Theory and Practice*, 11st Edition. International Student Edition. 2005

\_\_\_\_\_. *Fundamentals of Financial Management*. The Dryden Press, USA.2006

Chandra, Teddy. *Perkembangan Struktur Modal; Dari Modigliani, Myers Sampai Jensen*. *Jurnal Teknologi dan Manajemen Informatika*. 6(4). 2008

David, Wijaya. *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapan*. Kompas Gramedia, Jakarta. 2015

Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu DER, ROE dan HBA berpengaruh pada variabel independen yaitu PBV sebesar 40,90%, sedangkan sisanya sebesar 59,10% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variable Dalam penelitian ini.

Fumani M.A, Moghadam Abdolkarim. The effect of capital structure on firm value, the rate of return on equity and earning per share of listed companies in Tehran Stock Exchange, *Research Journal of Finance & Accounting*. 6(15). 2015

Husnan Suad, dan Pudjiastuti Enny. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Ed 7. UPP STIM YKPN, Jakarta. 2015

Ilhamsyah Fendyca L. dan Soekotjo Hendri. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 6(2). 2017

Jogiyanto, Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 9, BPEF, Yogyakarta. 2014

Kausar, A., Nazir, Mian S., dan Butt, H. A. Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Pakistan. *Asian Journal of Research in Economics and Finance*. 1(1). 2014

Kieso, Weygandt, Kimmel. *Financial Accounting IFRS Edition*, 2E, John Wiley & Sons, Inc. 2011

Monisola, A.E., dan Funlayo, Oloni Elizabeth. (2015). The Effect Of Commodity Price Changes On Firm Value: Study Of Food And Drinks Service Industry In Nigeria. *European Journal Of Accounting Auditing And Finance Research*. 3(6). 2015

Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.2001

Rodini, Ahmad dan Ali, HERNI. Keuangan. Mitra Wacana Media, Jakarta. 2010

Sartono, Agus. Keuangan Teori dan Aplikasi, Ed.4. BPFE, Yogyakarta. 2010

Shelly dan Erman Munzir. Determinan Struktur Modal Dan Pengaruhnya terhadap Nilai perusahaan, Jurnal Manajemen Keuangan.2015

Tambunan, A.P. Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation). PT Elekmedia Komputindo, Jakarta. 2010

Veitzhal, Rivai. Management Handbook, Teori, Konsep, Prosedur dan Aplikasi Panduan Praktis Mahasiswa. PT Raja Grafindo, Jakarta. 2007