

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Sektor Pertambangan di Indonesia

Pertambangan adalah kegiatan yang dimulai dari mencari, menemukan, menambang, mengolah, hingga memasarkan bahan galian (mineral, batubara, dan migas) yang bernilai ekonomis. Industri pertambangan dikenal luas sebagai industri yang memiliki resiko yang tinggi sebagai usaha yang berkenaan dengan sumberdaya alam yang tidak terbaharukan dan sebagai usaha yang keekonomiannya lebih banyak ditentukan oleh pasar yang sifatnya sangat musiman. Indonesia adalah salah satu negara dengan potensi mineral dan bahan tambang yang tinggi karena terletak di wilayah fenomena geologi “ring of fire”, yang menjadi indikator bagi terdapatnya endapan-endapan mineral, khususnya endapan-endapan hidrotermal.

Potensi mineral Indonesia yang dinilai amat menjanjikan, dilihat dari panjangnya bentangan sistem busur magmatik negara indonesia, yang dua kali lebih panjang dibandingkan dengan bentangan yang dimiliki oleh benua Amerika Selatan sebagai salah satu wilayah penghasil bahan-bahan tambang terbesar di dunia saat ini (15,000 km dibanding 6,250 km).

Dengan kondisi seperti itu Indonesia telah menjadi produsen timah kedua terbesar di dunia, eksportir batubara thermal ketiga terbesar di dunia, penghasil tembaga ketiga terbesar di dunia dan berada pada urutan

kelima dan ketujuh untuk masing masing produksi nikel dan emas. Indonesia menjadi tuan rumah bagi pertambangan kelas dunia, termasuk tambang tembaga dan emas Grasberg di Irian Jaya, tambang tembaga Batu Hijau di Sumbawa, tambang Nikel di Inco Soroako, Kaltim Prima Coal di KalTim dan penambangan Timah dari PT Timah di Bangka.

Sejak diundangkannya UU Pertambangan no. 11 tahun 1967 serta UU PMA no. 1 tahun 1967 selama kurun waktu lebih kurang tiga dasawarsa, sektor pertambangan kita telah mengalami transformasi yang mengesankan. Industri pertambangan Indonesia telah mengalami lompatan kemajuan yang meyakinkan. Status negara Indonesia telah berubah dari suatu negara yang tidak berarti menjadi salah satu negara penghasil barang tambang yang penting di dunia. Produk yang dihasilkan dari industri pertambangan sangatlah beragam. Produk tersebut dapat berupa: minyak bumi, gas bumi, batubara, timah, nikel, bauksit, pasir besi, emas, perak, tembaga, batu granit, bahan galian golongan C (seperti: kaolin, mangan, aspal, yodium, belerang, fosfat, asbestos, pasir kwarsa, marmer, batu gamping, feldspar, bentonit).

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan industri pertambangan begitu pesat saat ini dan akan semakin besar di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh potensi geologi Indonesia yang sangat kaya akan bahan tambang. Diawal tahun 1938, industri

pertambangan mulai bermunculan dan mulai tahun 80-an, industri pertambangan sudah mulai terdaftar di BEI.

Mengingat perusahaan yang bergerak pada sektor pertambang tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian, maka seiring perkembangannya sektor pertambangan dianggap menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro di Indonesia. Terbukti dengan semakin banyaknya sektor pertambangan yang melakukan IPO, dan hingga tahun 2010 sektor pertambangan yang terdaftar di BEI bertambah menjadi 29 perusahaan.

Kegiatan usaha pertambangan terdiri dari beberapa tahapan, yaitu:

1. Prospeksi (Penyelidikan Umum)

Merupakan langkah pertama dalam usaha pertambangan. pada tahapan ini kegiatan ditujukan untuk mencari dan menemukan endapan bahan galian dan mempelajari keadaan geologi secara umum untuk daerah yang bersangkutan berdasarkan data permukaan.

2. Eksplorasi

Merupakan kegiatan lanjutan dari penyelidikan umum yang bertujuan untuk mendapatkan kepastian tentang endapan bahan galian tersebut

3. Studi kelayakan

Tahap ini merupakan puncak dari serentetan penyelidikan awal sebelum usaha pertambangan dimulai. studi kelayakan merupakan

evaluasi dan perhitungan-perhitungan untuk menentukan dapat tidaknya suatu endapan bahan galian ditambang dengan menguntungkan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan teknis dan ekonomis dengan mengingat keselamatan kerja serta kelestarian lingkungan hidup.

4. Persiapan penambangan (*Development*)

Sebelum kegiatan penambangan dimulai harus dilakukan persiapan-persiapan seperti membuat jalan, membangun kantor, gudang, bengkel, menyiapkan peralatan penambangan, pembersihan lahan (*land clearing*), sampai pengupasan tanah penutup (*over burden*), tetapi harus diusahakan agar tanah pucuk (*top soil*) dapat diselamatkan agar dapat dipakai pada saat reklamasi lahan bekas tambang dikemudian hari.

5. Penambangan (*Exploitasi*)

Penambangan ialah kegiatan yang ditujukan untuk membebaskan dan mengambil bahan galian dari dalam kulit bumi, kemudian membawanya kepermukaan bumi untuk dapat dimanfaatkan.

6. Pengolahan Bahan Galian

Adalah kegiatan yang bertujuan untuk menaikkan kadar atau mempertinggi mutu bahan galian yang dihasilkan dari tambang sampai memenuhi persyaratan untuk diperdagangkan atau dipakai sebagai bahan baku untuk industri lain. Bahan galian yang dihasilkan dari tambang biasanya selain mengandung mineral

berharga yang diinginkan juga mengandung mineral pengotor (gangue minerals) sehingga hasil tambang tidak bisa langsung dimanfaatkan atau diperdagangkan.

7. Pengangkutan

Adalah segala usaha untuk memindahkan bahan galian hasil tambang atau pengolahan dan pemurnian, dari daerah penambangan atau tempat pengolahan dan pemurnian ke tempat pemasaran atau pemanfaatan selanjutnya dari bahan galian tersebut.

8. Pemasaran

Yaitu kegiatan untuk memperdagangkan atau menjual hasil-hasil penambangan dan pengolahan bahan galian.

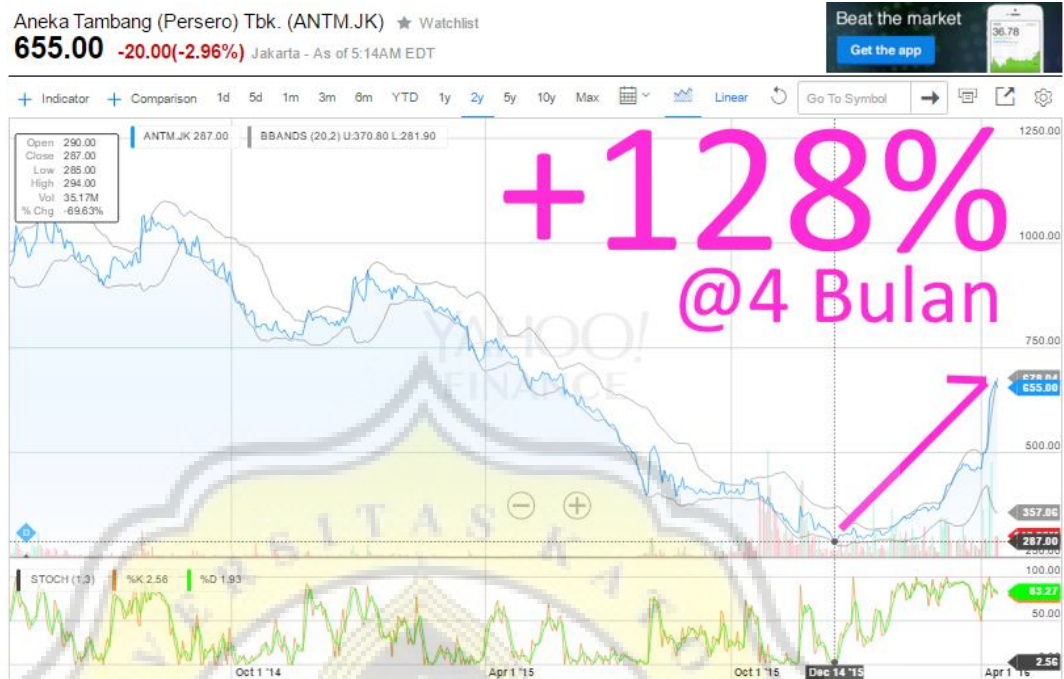
Tahun 2005-2007 merupakan tahun kejayaan industri pertambangan akibat meningkatnya harga komoditi di pasar global yang menjadi sumbangan besar bagi perekonomian Indonesia. Kondisi ini berlanjut pada tahun 2008, hal ini dapat dilihat dari tingginya keyakinan investor untuk menanamkan modalnya di sektor pertambangan, sehingga memicu pertumbuhan kapitalisasi pasar secara signifikan baik di bursa internasional maupun bursa Indonesia. Namun, tingkat keuntungan perusahaan tambang Indonesia lebih rendah dibandingkan rata-rata global.

Industri pertambangan memberikan manfaat bagi Indonesia dalam berbagai aspek, seperti pembangunan beberapa daerah terpencil di Indonesia, membuka

kesempatan kerja, pajak dan pendapatan lainnya yang diterima oleh pemerintah, dan pengembangan masyarakat sekitar.

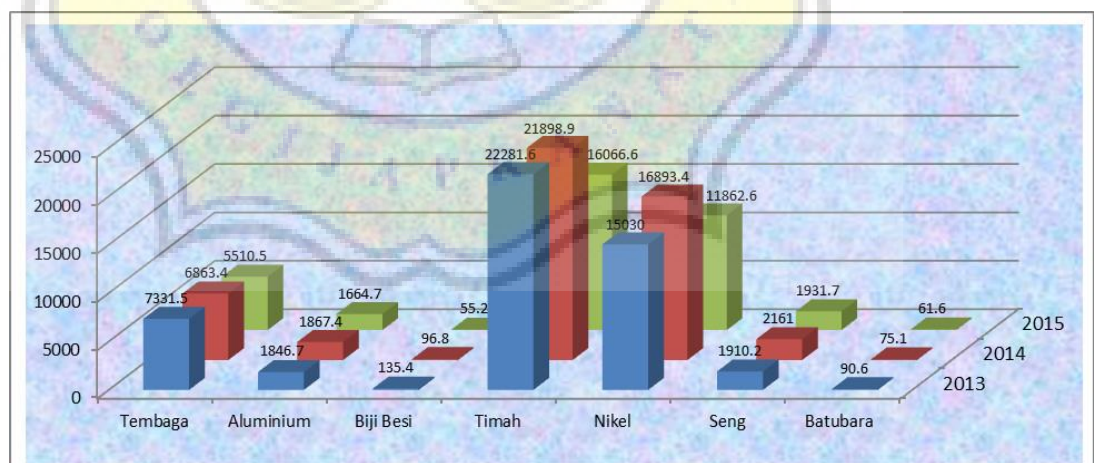
Riset yang dilakukan oleh Merrill Lynch pada tanggal 5 September 2007 menyatakan tim riset pertambangan global telah mendongkrak prediksi harga nikel masing-masing 10% untuk 2009, 25% untuk 2010, 76% untuk 2011, dan 45% untuk jangka panjang. Pada tahun 2008 harga nikel turun menjadi US\$ 29-30 ribu per ton dimana pada tahun 2007 harga nikel di kisaran US\$ 40 ribu per ton. Tingginya permintaan nikel di Tiongkok dan India tahun 2007 membuat cadangan nikel kedua negara itu menumpuk. Sebaliknya, banyaknya pasokan nikel dari perusahaan tambang ikut menyebabkan kelebihan pasokan. Kondisi ini akan menurunkan harga nikel di pasar global dan berdampak negatif terhadap penjualan perusahaan tambang.

Sebagai tambahan informasi, berikut ini adalah contoh pergerakan harga saham untuk ANTM yang ada di BEI dari sektor pertambangan yang mengalami fluktuasi pergerakan perdagangan selama tahun 2015 (Sumber: Majalah Investor)



Gambar 4.1. Fluktuasi Perkembangan Saham ANTM

Dari informasi majalah SWA diketahui bahwa selama tahun 2013-2015 sektor pertambangan mendistribusikan prosentase besar pada PDB dimana terbesar adalah Timah dan Nikel, yang dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Gambar 4.2. Kontribusi Sektor Pertambangan terhadap PDB tahun 2013-2015

Tabel 4.1. Kinerja Sektor Pertambangan di BEI

NO	NAMA PERUSAHAAN	KINERJA	PRODUKSI	PANGSA EKSPORT	PENYERAPAN TENAGA KERJA	ASSET	PROFIT
1	PT. Aneka Tambang persero	BAIK	BAIK	ADA	TINGGI	MENINGKAT	TINGGI
2	PT. Adaro Energy Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
3	PT. ATPK Resource, Tbk	KURANG	BAIK	TIDAK ADA	TINGGI	STABIL	RENDAH
4	PT.Allbound Makmur Perkasa,Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
5	PT.Bumi Resources, Tbk	KURANG	KURANG	ADA	TINGGI	MENURUN	RENDAH
6	PT.Bayam Resources, Tbk	KURANG	BAIK	TIDAK ADA	RENDAH	MENURUN	RENDAH
7	PT.Bekant Petrouleum, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
8	PT.Exploitasi Energy indonesia, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
9	PT. Citatah Industri Marmer, Tbk	BAIK	BAIK	TIDAK ADA	TINGGI	MENINGKAT	TINGGI
10	PT.Delta Dunia Makmur, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	TINGGI	MENINGKAT	TINGGI
11	PT.Energi media Persada, Tbk	BAIK	KURANG	ADA	TINGGI	MENINGKAT	TINGGI
12	PT. Garda Tujuh Buana, Tbk	KURANG	KURANG	TIDAK ADA	RENDAH	MENURUN	RENDAH
13	PT.International Nickel Indonesia, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
14	PT.Medco International Energi, Tbk	KURANG	KURANG	TIDAK ADA	RENDAH	STABIL	RENDAH
15	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	TINGGI	MENINGKAT	TINGGI
16	PT.Bukit Asam, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
17	PT.Sugih Energy, Tbk	KURANG	BAIK	ADA	RENDAH	STABIL	RENDAH
18	PT.Timah Persero, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
19	PT.Perdana Karya Perkasa Tbk	BAIK	BAIK	TIDAK ADA	TINGGI	MENINGKAT	TINGGI
20	PT.Elnusa, Tbk	BAIK	BAIK	TIDAK ADA	TINGGI	MENINGKAT	TINGGI
21	PT.Indo Tambang Raya Mega, Tbk	BAIK	BAIK	ADA	RENDAH	MENINGKAT	TINGGI
22	PT. Indika Energy, Tbk	KURANG	KURANG	ADA	TINGGI	STABIL	RENDAH

Boom komoditas pada era 2000-an menghasilkan keuntungan yang signifikan untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di dalam ekspor batubara. Kenaikan harga komoditas ini sebagian besar dipicu oleh pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Kendati begitu, situasi yang menguntungkan ini

berubah pada saat terjadi krisis keuangan global pada tahun 2008 ketika harga-harga komoditas menurun begitu cepat. Indonesia terkena pengaruh faktor-faktor eksternal ini karena ekspor komoditas (terutama untuk batubara dan minyak sawit) berkontribusi untuk sekitar 50% dari total ekspor Indonesia, sehingga membatasi pertumbuhan PDB tahun 2009 sampai 4,6% (yang boleh dikatakan masih cukup baik, terutama didukung oleh konsumsi domestik).

Pada semester 2 tahun 2009 sampai awal tahun 2011, harga batubara global mengalami rebound tajam. Kendati begitupun, penurunan aktivitas ekonomi global telah menurunkan permintaan batubara, sehingga menyebabkan penurunan harga batubara yang dimulai dari awal tahun 2011.

Selain dari lambatnya pertumbuhan ekonomi global (dan penurunan besar-besaran perekonomian RRT), penurunan permintaan komoditas, ada pula faktor lain yang berperan. Pada era boom komoditi 2000-an yang menguntungkan, banyak perusahaan pertambangan baru yang didirikan di Indonesia sementara perusahaan-perusahaan tambang yang sudah ada meningkatkan investasi untuk memperluas kapasitas produksi mereka. Hal ini menyebabkan kelebihan suplai yang sangat besar dan diperburuk oleh antusiasme para penambang batubara di tahun 2010-2013 untuk memproduksi dan menjual batubara sebanyak mungkin karena rendahnya harga batubara global - dalam rangka menghasilkan pendapatan dan keuntungan.

Walaupun kesadaran global telah dibangun untuk mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil, perkembangan sumber energi terbarukan tidak menunjukan indikasi bahwa ketergantungan pada bahan bakar fosil (terutama

batubara) akan menurun secara signifikan dalam waktu dekat, sehingga batubara terus menjadi sumber energi vital. Kendati begitu, teknologi batubara bersih dalam pertambangan batubara akan sangat diperlukan di masa mendatang (sebagian karena faktor komersil) dan Indonesia diharapkan akan terlibat secara aktif di dalam proses tersebut sebagai salah satu pelaku utama di sektor pertambangan batubara. Teknologi batubara bersih ini difokuskan untuk mengurangi emisi yang dihasilkan oleh pembangkit listrik bertenaga batubara namun teknologi ini belum berkembang cukup baik. Kegiatan-kegiatan hulu yang terkait dengan pertambangan batubara, seperti pengembangan waduk-waduk coalbed methane (CBM) yang potensinya banyak dimiliki oleh Indonesia, telah mulai mendapatkan perhatian belakangan ini.

Kebijakan Pemerintah Indonesia akan mempengaruhi industri pertambangan batubara nasional. Untuk memperoleh suplai dalam negeri, Kementerian Energi dan Sumberdaya Mineral Indonesia meminta para produsen batubara untuk mencadangkan jumlah produksi tertentu untuk konsumsi dalam negeri. Selain itu, Pemerintah dapat menggunakan pajak ekspor untuk mengurangi ekspor batubara. Pemerintah ingin meningkatkan konsumsi domestik batubara sehingga batubara mensuplai sekitar 30% dari pencampuran energi nasional pada tahun 2025:

Tabel 4.2. Konsumsi Energi

	Mix Energy 2011	Mix Energy 2025
Minyak Bumi	50%	23%
Batubara	24%	30%
Gas Alam	20%	20%
Energi Terbarukan	6%	26%

Sumber: Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM)

Perkembangan terkini lainnya adalah bahwa pemerintah Indonesia bermaksud untuk membatasi pengiriman seluruh bahan mentah (kecuali batubara), dan mewajibkan sektor pertambangan untuk menambahkan nilai pada produk sebelum pelaksanaan ekspor. Pada awalnya, rencana ini dibuat untuk melarang ekspor bahan mentah dari tahun 2014 dan seterusnya. Baru-baru ini, Pemerintah menyatakan akan bersikap lebih fleksibel untuk pelarangan ini dan mengungkapkan bahwa sebagian ekspor dapat dilanjutkan dengan syarat-syarat tertentu. Sektor batubara tidak akan terpengaruh oleh pelarangan ini sesuai dengan pernyataan pemerintah pada tahun 2012, sehingga batubara dapat terus diekspor tanpa diolah terlebih dahulu.

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif membahas tentang nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Dari data awal berjumlah 66 observasi, ternyata ada cukup banyak data yang tidak normal sehingga data normalnya berjumlah 36 observasi.

Tabel 4.3. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	36	,36	3,53	1,3801	,74734
DER	36	-51,96	14,81	-1,2763	12,96051
ROA	36	-,07	,16	,0361	,05382
CS	36	-,33	,57	,1795	,15831
SIZE	36	11,31	13,83	12,8976	,72703
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2016)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata untuk nilai perusahaan (NP) memiliki nilai minimum sebesar 0,36 dan maksimum 3,53 serta nilai rata-rata sebesar 1,3801 serta standar deviasi 0,74734 yang artinya rata-rata perusahaan pada penelitian ini memiliki nilai perusahaan TobinsQ sebesar 1,3801. Standard deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dan karena nilainya lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan datanya kurang bervariasi.

Sedangkan untuk DER memiliki rata-rata sebesar -1,2763 dengan nilai minimum -51,96 dan nilai maksimum 14,81 serta standar deviasi sebesar 12,96051. Artinya perusahaan memiliki perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebesar 1,2763 kalinya. Standard deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dan karena nilainya lebih tinggi daripada nilai rata-rata menunjukkan datanya bervariasi. Nilai DER yang negatif menunjukkan perusahaan mengalami defisit hutang.

Sedangkan untuk variabel ROA sampel memiliki nilai minimum sebesar -0,07 dan nilai maksimum 0,16 serta nilai rata-rata sebesar 0,0361 artinya perusahaan memiliki perbandingan antara laba bersih dengan total aset 3,61%. Standard deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dan karena nilainya lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan datanya bervariasi.

Variabel CS Ratio memiliki nilai rata-rata sebesar 0.1795 artinya pertumbuhan penjualan perusahaan sebesar 17.95% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Standard deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi

dan karena nilainya lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan datanya kurang bervariasi.

Ukuran perusahaan memiliki rata-rata sebesar 12.8976 dengan standar deviasi sebesar 0.72703. Artinya perusahaan sampel memiliki rata-rata logaritma natural total aset sebesar 12.8976. Logaritma natural dilakukan supaya transformasi data normal. Standard deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dan karena nilainya lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan datanya kurang bervariasi.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas:

a. Uji Normalitas

Untuk pengujian normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas Awal

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,406	66	,000	,267	66	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk normalitas awal dapat dilihat dari nilai Kolmogorof-Smirnov $0,000 < 0,05$ sehingga data tidak normal dan setelah dilakukan

penghilangan data tidak normal sebanyak 30 data (7 kali residual) maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,096	36	,200*	,901	36	,004

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

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk normalitas akhir dapat dilihat dari nilai Kolmogorof-Smirnov sig. sebesar $0,200 > 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini normal.

b. Uji Multikolinearitas

Adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah antar variabel independen terjadi korelasi atau tidak. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance. Jika nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$, maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4.6. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2,933	2,120		-1,384	,176		
	DER	-,040	,010	-,700	-4,222	,000	,709	1,411
	ROA	4,904	2,005	,353	2,446	,020	,934	1,071
	CS	,623	,689	,132	,903	,373	,913	1,095
	SIZE	,308	,164	,300	1,873	,071	,761	1,315

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2016)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai Tolerance untuk masing-masing variable independen $> 0,1$ dan untuk nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

c. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7. Hasil Pengujian Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,629 ^a	,396	,318	,61702	2,095

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CS, DER

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 2,095 berada diantara 1,5 dan 2,5 artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

d. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji Glejser. Dalam uji Glejser, nilai mutlak residual ($|u|$) diregresikan dengan variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 4.8. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,779	1,302		-1,367	,181
	DER	,000	,006	-,010	-,050	,960
	ROA	1,616	1,231	,223	1,313	,199
	CS	-,206	,423	-,084	-,487	,630
	SIZE	,169	,101	,316	1,676	,104

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2016)

Berdasarkan pada tabel 4.8. dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian heteroskedastisitas untuk masing-masing variable independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 sehingga dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3. Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi terpenuhi, maka berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9. Hasil Uji t

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,933	2,120		-1,384	,176
	DER	-,040	,010	-,700	-4,222	,000
	ROA	4,904	2,005	,353	2,446	,020
	CS	,623	,689	,132	,903	,373
	SIZE	,308	,164	,300	1,873	,071

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2016)

Persamaan regresi:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -2,933 - 0,040 \text{ DER} + 4,904 \text{ ROA} + 0,623 \text{ CS} + 0,308 \text{ SIZE}$$

Hipotesis Pertama

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel DER adalah sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga artinya hipotesis pertama pada penelitian ini diterima. Jadi terdapat pengaruh signifikan antara DER terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk DER sebesar -0,040 jadi pengaruhnya negatif, jadi semakin tinggi DER menunjukkan hutang perusahaan semakin tinggi dan akan menurunkan nilai perusahaan (Tobins Q) sehingga nilai koefisien regresi negatif.

Hipotesis Kedua

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel ROA adalah sebesar $0,020 < 0,05$ sehingga artinya hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. Jadi ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk ROA +4,904 artinya semakin tinggi ROA berarti rasio laba perusahaan semakin tinggi sehingga akan semakin meningkatkan nilai perusahaan (Tobins Q) dan pengaruhnya positif.

Hipotesis Ketiga

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel CS adalah sebesar $0,373 > 0,05$ sehingga artinya hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak. Jadi tidak terdapat pengaruh signifikan antara CS Ratio terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis Keempat

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel SiZE adalah sebesar $0,071 > 0,05$ artinya hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak. Jadi tidak terdapat pengaruh signifikan antara SIZE terhadap nilai perusahaan.

4.4. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara DER terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan

trade-off theory yang menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, kemudian pada awal tahun 1960-an, Modigliani dan Miller memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak. Struktur modal yang semakin tinggi menunjukkan hutang perusahaan semakin tinggi pula sehingga akan mempengaruhi persepsi investor ketika akan berinvestasi di pasar modal dan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Moniaga (2013), Dewi dan Wirajaya (2013) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan

yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Apabila sebuah perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan laba bersih yang meningkat. Laba tersebut dicerminkan dengan ROA yang tinggi sehingga persepsi investor baik dan hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan pada uraian tersebut maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013).

Hasil penelitian menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan antara CS Ratio terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai untuk CS dilihat dari statistik deskriptif hanya 17.95% jadi pertumbuhan penjualan tidak terlalu signifikan kenaikannya dibandingkan tahun sebelumnya sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Widiastuti (2003).

Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara SIZE terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki

kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan dengan ukuran yang semakin besar menunjukkan perusahaan tersebut memiliki total aset yang semakin besar dan sebaliknya. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi perusahaan dengan aset besar maupun kecil tidak menjamin perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan lebih baik karena investor lebih melihat kepada faktor lainnya, seperti laba yang dihasilkan dan bukan aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dewi dan Wirajaya (2013)

