

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015 – 2018

Suci Anggraini, Rosalia Nansih Widhiastuti
Program Studi Manajemen Universitas Trilogi

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Return on Assets, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover and Fixed Asset Turnover on firm value (Tobins-Q). The sample used in this study was a mining company listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2018. The sampling technique used purposive sampling so that the selected samples were 11 companies. The method of data analysis in this research is panel data linear regression analysis using Eviews version 8 software. The results showed that the Debt to Asset Ratio variable partially had a negative and significant effect on firm value (Tobins-Q). While the Return on Asset, Current Ratio, Total Asset Turnover and Fixed Asset Turnover variables do not affect the value of the company (Tobins-Q).

Keywords: Return on Assets, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover and Tobins-Q.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover* dan *Fixed Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q). Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 hingga 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga sampel terpilih berjumlah 11 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier data panel dengan menggunakan *software Eviews* versi 8. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q). Sedangkan variabel *Return on Asset, Current Ratio, Total Asset Turnover* dan *Fixed Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q).

Kata Kunci : *Return on Asset, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover* dan Tobins-Q.

1.1 Latar Belakang Penelitian

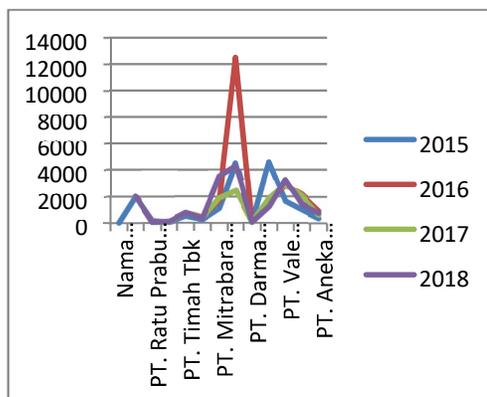
Lingkungan bisnis yang kompetitif menyebabkan perusahaan harus berjuang untuk mendapatkan dana investasi untuk pengembangan usaha. Hal tersebut dibuktikan dengan banyaknya jumlah investor di pasar modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat rekor dari sisi pertumbuhan jumlah investor dalam satu tahun. Jumlah investor baru saham di BEI di sepanjang tahun 2018 telah tercatat sebanyak 200.935 *single investor identification*

(SID). Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada tanggal 19 November 2018, total jumlah investor saham di BEI telah mencapai 829.426 SID. Jumlah tersebut meningkat 31,97% dibandingkan dengan total capaian jumlah investor di akhir 2017 sebesar 628.491 SID. BEI juga mencatat bahwa pertumbuhan ini tidak hanya terpusat di pulau Jawa, tetapi makin meluas di luar pulau Jawa terutama di Indonesia bagian Timur. Investor di pulau Jawa pada 3 tahun lalu mendekati 80%, tetapi pada bulan Oktober

2018 mengalami penurunan menjadi 73,7%. (www.idx.co.id)

Adanya peningkatan pertumbuhan investor tersebut maka persaingan untuk memperoleh dana dari investor akan semakin ketat. Dengan ketatnya persaingan usaha tersebut menuntut seorang manajer perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki kaitan yang erat dengan harga saham, karena harga saham merupakan wujud penilaian investor atas kemampuannya untuk mensejahterakan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi berarti memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Dengan demikian, dalam mengamati nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja saham perusahaan.

Pada tahun 2015 kondisi bisnis di Indonesia sedang berada pada kondisi yang kurang baik, terbukti dengan nilai IHSG sebesar Rp5,76 Triliun. Tetapi di tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp7,5 triliun. (www.okefinance.com). Berikut ini adalah tabel pergerakan saham pada tahun 2015 – 2018 pada tiap-tiap akhir periode:



Gambar 1. Pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2015-2018

Sumber: www.idx.co.id

Dari Gambar 1 menunjukkan bahwa meskipun secara gabungan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami penurunan harga saham, masih ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham setiap tahunnya seperti PT. Citatah Tbk, PT. MitraBara Adiperdana Tbk, dan PT. Vale Indonesia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada perusahaan sektor pertambangan

yang tetap memiliki nilai perusahaan yang baik ditengah-tengah penurunan IHSG.

Menurut Muhammad Faishal Kahfi dkk, pada penelitiannya tentang Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan dengan mengambil sampel 7 perusahaan sektor food and beverage menemukan bahwa variabel CR dan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu Imam Rahmantio dkk melakukan penelitian tentang Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan mengambil sample 8 perusahaan sektor pertambangan, menemukan bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel DER,ROA dan Size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Inggi Rovita Dewi dkk dengan mengambil sampel 7 perusahaan sektor food and beverage, menemukan bahwa variabel DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan variabel DER tidak berpengaruh terhadap variabel Tobin's Q. Penelitian Marcella tentang Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia, dengan mengambil sampel sebanyak 118 perusahaan non keuangan menemukan bahwa variabel FATO berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, DPR dan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER, SG, SHEG, EPS, Size dan FA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Melihat fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia pada perusahaan industri sektor pertambangan. Pemilihan sektor pertambangan karena Indonesia memiliki sumber daya alam yang sangat melimpah, sehingga perusahaan harus memberikan nilai perusahaan yang baik untuk para investor.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Fixed Asset Turnover (FATO)* secara parsial terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q) pada perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2015 – 2018 ?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Fixed Asset Turnover (FATO)* secara simultan terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q) pada perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2015–2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Fixed Asset Turnover (FATO)* secara parsial terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q) pada perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2015–2018 ?
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Fixed Asset Turnover (FATO)* secara simultan terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q) pada perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2015–2018 ?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan sumbangan bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan memperkaya khasanah penelitian mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai bahan rujukan bagi peneliti selanjutnya pada kajian yang sama tetapi pada ruang lingkup yang lebih luas.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi calon investor dalam memilih perusahaan mana yang layak untuk berinvestasi.

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. *Firm value*(nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Pengertian lain menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, serta meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Tobins-Q

Rasio Tobins-Q merupakan konsep berharga karena rasio inimenunjukkan bagaimana estimasi pasar keuangan saat iniberkaitan dengan nilai hasil pengembalian setiap berinvestasi. Jika perhitungan rasio ini memiliki nilai sama dengan satu, artinya perusahaan sudah baik dalam menghasilkan nilai perusahaan. Berikut rumus dari TobinsQ:

$$Q = \frac{(ME+Debt)}{TA}$$

Q =Nilai perusahaan

ME =Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikalikandengan harga penutupan saham (closing price)

DEBT = Total Utang

TA = Total Aset

2.2 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu yang terdapat dalam laporan keuangan baik secara individual maupun kombinasi berdasarkan laporan keuangan tersebut. Analisis rasio adalah suatu teknik analisis yang menghubungkan antara satu pos dengan pos lainnya baik dalam neraca atau rugi laba maupun kombinasi dari kedua laporan keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan.

2.2.1 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu.

Return on Asset (ROA) menggambarkan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimilikinya, sehingga semakin besar ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan total aktiva. ROA yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik karena tingkat pengembalian investasi atas aset semakin besar maka risiko yang melekat pada saham akan semakin kecil karena operasional perusahaan berjalan lancar akibat dari pengelolaan aktiva yang baik.

Rumus *Return on Asset* :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.2 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendek yang dimiliki. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). CR menjelaskan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar, CR juga digunakan sebagai penyangga kerugian, dan cadangan dana lancar dimana semakin tinggi nilai CR maka kinerja perusahaan dari sisi likuiditas akan terlihat baik dan risiko yang akan diterima investor semakin kecil. *Current Ratio* (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim, 2003).

Rumus *Current Ratio* :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2.3 Leverage

Leverage Ratio (Rasio Utang) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan juga untuk mengukur kemampuan perusahaan pada saat membayar seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi.

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Semakin tinggi rasio ini artinya semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya. Bagi pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

2.2.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* (TATO), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Ang, 1997). Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula. *Total Asset Turnover* dirumuskan sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Selain TATO akan digunakan juga rasio *Fixed Asset Turnover* (FATO) yaitu merupakan rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan aset atau aktiva tetapnya untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan dengan rasio FATO yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk mengelola aset tetapnya secara efektif dan efisien. Aset tetap sangat penting untuk diperhitungkan karena aset tetap ini merupakan komponen terbesar dari total aset perusahaan. Investor dan kreditor menggunakan rumus ini untuk memahami seberapa baik perusahaan memanfaatkan peralatan dan mesin yang tergolong dalam *fixed asset* (aset tetap) ini untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan. *Fixed Asset Turnover* dirumuskan sebagai berikut :

$$FATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset Tetap}}$$

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018. Laporan keuangan tersebut diambil dari laporan yang dipublikasikan melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.2 Populasi dan Sample

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono 2011). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam perusahaan sektor pertambangan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012). Pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan metode *non probability*

sampling yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel, dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

3.3 Teknik Analisa Data

Alat analisis data yang digunakan adalah regresi berganda data panel dibantu dengan *Software Eviews 8*. Data panel merupakan gabungan antara data deret waktu (*time series*) dan data deret lintang (*cross-section*) bertujuan mengukur kekuatan hubungan antara kedua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang digunakan.

HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif untuk sampel (N) 44, diperoleh informasi sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata Tobins-Q yaitu sebesar 2.680259 berada pada angka diatas 1, angka median Tobins-Q berada pada angka diatas 1 sebesar 1.010069. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai Tobins-Q diatas 1 berjumlah lebih dari setengah sample. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa penciptaan nilai perusahaan pertambangan di Indonesia sudah bagus karena memiliki nilai Tobins-Q diatas 1, yang menunjukkan perusahaan baik dalam menciptakan nilai tambah dari penggunaan asetnya (Damodaran, 2012). Nilai standar deviasisebesar 3.931222 (didas nilai rata-rata), artinya penyimpangan data yang terjadi tinggi, karena sebaran data Tobins-Q relatif besar sehingga data yang terbentuk mengumpul, maka mengindikasi bahwa hasil sebaran data cukup baik.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	N
TOBINSQ	2.680259	1.010069	14.85217	0.261438	3.931222	44
ROA	0.061596	0.026321	0.364698	-0.049906	0.094281	44
CR	2.809802	2.225757	8.29995	0.795127	1.768274	44
DAR	0.353883	0.388307	0.5686	0.097791	0.121004	44
TATO	0.588779	0.487886	2.007214	0.00618	0.468926	44
FATO	1.706621	1.012795	7.994036	0.00838	1.968216	44

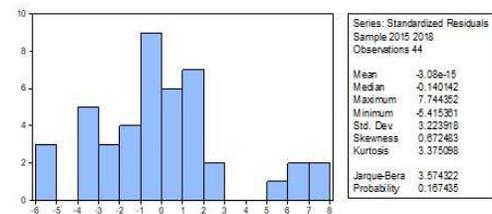
Sumber : Data diolah

2. Nilai mean (rata-rata) variabel Return on Asset (ROA) sebesar 0.0616 atau 6.16% artinya perusahaan yang dijadikan sample efektif dalam memperoleh laba atas asset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0.09428 atau 9.428% (diatas nilai rata-rata), artinya penyimpangan data yang terjadi tinggi, karena sebaran data ROA relatif besar sehingga data yang terbentuk mengumpul, maka mengindikasikan bahwa hasil sebaran data cukup baik.
3. Nilai mean (rata-rata) variabel *Current Ratio* (CR) sebesar 2.8098 artinya perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai standar deviasi adalah sebesar 1.76827 (dibawah nilai rata-rata), artinya penyimpangan data yang terjadi rendah, karena sebaran data CR relatif kecil sehingga data yang terbentuk mengumpul, maka mengindikasikan bahwa hasil sebaran data cukup baik.
4. Nilai rata-rata variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0.35388 artinya perusahaan memiliki utang yang lebih rendah dari modal yang dimiliki. Nilai standar deviasi adalah sebesar 0.121 (dibawah nilai rata-rata), artinya penyimpangan data yang terjadi rendah, karena sebaran data DAR relatif kecil sehingga data yang terbentuk mengumpul, maka mengindikasikan bahwa hasil sebaran data cukup baik.
5. Nilai mean (rata-rata) variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0.58878 artinya perusahaan efektif dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Nilai standar deviasi sebesar 0.46893 (dibawah nilai rata-rata), artinya penyimpangan data yang terjadi rendah, karena sebaran data TATO relatif kecil sehingga data yang terbentuk mengumpul, maka mengindikasikan bahwa hasil sebaran data cukup baik.
6. Nilai mean (rata-rata) variabel Fixed Asset Turnover (FATO) sebesar 1.70662 artinya perusahaan efektif dalam menggunakan fixed aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Nilai standar deviasi sebesar 1.96882 (dibawah nilai rata-rata), artinya penyimpangan data yang terjadi rendah, karena sebaran data FATO relatif kecil sehingga data yang terbentuk mengumpul, maka mengindikasikan bahwa hasil sebaran data cukup baik.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Penelitian ini awalnya menggunakan observasi berjumlah 120, setelah melalui uji asumsi klasik, data tersebut belum memenuhi syarat uji normalitas, yang disebabkan adanya outlier. Hal ini terlihat dari nilai probability sebesar $0.0000 < (\alpha) 0.05$, artinya data tersebut tidak memenuhi kriteria uji normalitas, dimana hasil uji normalitas harus sebesar probability $> (\alpha) 0.05$. Setelah melakukan penghapusan data outlier diperoleh hasil uji normalitas memiliki nilai $0.167435 > (\alpha) 0.05$ artinya residual didistribusikan secara normal. Uji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui uji-t hanya akan valid jika residual yang didapatkan mempunyai distribusi normal. Jadi data tersebut sudah normal dan dapat menjelaskan hasil uji-t. Lihat Gambar 2.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
Sumber : data diolah

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya kolerasi yang tinggi antar variabel bebas. Syarat dalam uji ini adalah jika korelasi antar variabel bebas memiliki nilai kurang dari 0.80. Pada uji ini terdapat variabel yang tidak memenuhi syarat, karena korelasi antar variabel bebas lebih dari 0,80 yang artinya variabel tersebut memiliki masalah multikolinearitas. Variabel yang dimaksud adalah ROE, QR, dan DER. Oleh karena itu variabel ini harus dihapus. Setelah dilakukan penghapusan variabel yang memiliki masalah multikolinearitas diperoleh hasil yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Berdasarkan hasil dari Tabel 2 dapat dilihat korelasi antara variabel bebas kurang dari 0,80, hal ini mengindikasikan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	CR	DAR	TATO	FATO
ROA	1.000000	-0.002002	-0.183575	0.715905	0.498780
CR	-0.002002	1.000000	-0.771790	-0.286538	-0.187121
DAR	-0.183575	-0.771790	1.000000	-0.050370	0.084608
TATO	0.715905	-0.286538	-0.050370	1.000000	0.663891
FATO	0.498780	-0.187121	0.084608	0.663891	1.000000

Sumber: Data, diolah

4.3 Estimasi Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.3.1 Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk memilih model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang tepat untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.335998	(10,28)	0.2602
Cross-section Chi-square	17.16481	10	0.0708

Sumber : Data, diolah

Berdasarkan Tabel 3 terima H_0 dikarenakan bahwa nilai probabilitas F statistik $0.0708 > (\alpha) 0.05$. Kesimpulannya, model yang terbaik dengan uji *chow* adalah *Common Effect Model*.

4.3.2 Uji Hausman

Uji *Hausman* dilakukan untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect* yang tepat untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	ChiSq. d.f.	Prob.
Crosssection random	4.003074	5	0.549

Sumber : Data, diolah

Berdasarkan Tabel4 terima H_0 dikarenakan nilai probabilitas *chi-square* $0.549 > (\alpha) 0.05$. Kesimpulannya, model yang terbaik dengan uji *hausman* adalah *random effect model*.

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk memilih model *random effect model* atau *common effect* yang tepat untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Null (no rand. effect)	Crossection		
	One-sided	Period One-sided	Both
BreuschPagan	0.007728	0.724767	0.732495
Honda	-0.92990	-0.3946	-0.3921
King-Wu	-0.087910	-0.851332	-0.664145
GHM	--	--	0.000000
	--	--	-0.7500

Sumber : Data, diolah

Berdasarkan Tabel 5 tolak H_0 dikarenakan nilai probabilitas pada *Breusch-Pagan* $0.92990 > (\alpha) 0.05$. Kesimpulannya, model yang terbaik dengan uji *lagrange multiplier* adalah *common effect model*. Berarti model yang tepat dalam penelitian ini adalah menggunakan *common effect model*.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji-t

Uji-t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Apakah variabel bebas berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat dengan membandingkan probabilitas dengan (α) . Model yang tepat digunakan dalam uji-t menggunakan *common effect model*.

Tabel 6. Hasil Uji-t menggunakan hasil *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.6449	4.725318	2.67599	0.0109
ROA	3.09024	8.362218	0.369548	0.7138
CR	-0.380552	0.571836	-0.665492	0.5098
DAR	-20.76425	7.931858	-2.61783	0.0126
TATo	-2.723406	2.20938	-1.232657	0.2253
FATo	-0.078577	0.370668	-0.211987	0.8332

Sumber : Data, diolah.

Dari hasil Tabel 6. persamaan regresi dengan variabel (Y) Tobins-Q adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobins-Q} = 12.6449 - 20.76425 \text{ DAR} + e$$

Berdasarkan Tabel 6 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Uji pengaruh variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap Tobins-Q

Dari hasil Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 3.09024 dengan t-hitung sebesar 0.369548 dan nilai signifikansi probabilitas $0.7138 > (\alpha) 0.05$, artinya ROA secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins-Q.

2. Uji pengaruh variabel *Current Ratio* (CR) terhadap Tobins-Q

Dari hasil Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel CR sebesar -0.380552 dengan t-hitung sebesar 0.665492 dan nilai signifikansi probabilitas $0.5098 > (\alpha) 0.05$, artinya CR secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins-Q.

3. Uji pengaruh variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Tobins-Q

Dari hasil Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel DAR sebesar -20.76425 dengan t-hitung sebesar 2.61783 dan nilai signifikansi probabilitas $0.0126 < (\alpha) 0.05$, artinya DAR secara individu berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobins-Q.

Dari nilai koefisien untuk variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) -20.76425 yang berarti apabila peningkatan DAR sebesar 1% sedangkan yang lain konstan atau tetap maka nilai Tobins-Q akan menurun sebesar 20.76%. Hubungan negatif antara DAR dan Tobins-Q disebabkan karena pada perusahaan sektor pertambangan periode 2015-2018 rata-rata variabel DAR perusahaan sektor pertambangan bernilai sebesar 35%. Hasil ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory*, menurut signalling theory menyatakan hutang yang tinggi merupakan sinyal yang bagus untuk investor, namun hal ini tidak berlaku untuk perusahaan pertambangan. Pada kasus industri pertambangan dalam penelitian ini DAR masih relatif kecil (<50%) tetapi dengan meningkatkan hutang akan menurunkan Tobins-Q yang relatif besar. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan pertambangan mencari sumber dana lain, misalnya saham. Penggunaan hutang yang besar akan

menyebabkan bunga yang harus dibayar menjadi lebih tinggi. Hal tersebut membuat resiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin tinggi dan mengakibatkan adanya biaya kebangkrutan sehingga akan berdampak negatif. Hal ini akan berdampak pada nilai saham perusahaan juga akan dipengaruhi oleh tingkat hutang, dimana nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Uji pengaruh variabel *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Tobins-Q

Dari hasil Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel TATO sebesar -2.723406 dengan t-hitung sebesar 1.232657 dan nilai signifikansi probabilitas $0.2253 > (\alpha) 0.05$, artinya TATO secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins-Q.

5. Uji pengaruh variabel *Fixed Asset Turnover* (FATO) terhadap Tobins-Q

Dari hasil Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel FATO sebesar -0.078577 dengan t-hitung sebesar 0.211987 dan nilai signifikansi probabilitas $0.8332 > (\alpha) 0.05$, artinya FATO secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins-Q.

4.4.2 Uji F

Uji-F bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 7. Hasil Uji-F

Weighted Statistics			
R-squared	0.3275	Mean dependent var	2.6803
Adjusted Rsquared	0.2389	S.D. dependent var	3.9312
S.E. of regression	3.4295	Akaike info criterion	5.4288
Sum squared resid	446.9267	Schwarz criterion	5.6721
Log likelihood	-113.434	Hannan-Quinn criter.	5.5190
F-statistic	3.700581	Durbin-Watson stat	1.5805
Prob(F-statistic)	0.0079		

Sumber : Data, diolah

Dari hasil tabel 7 nilai F-hitung (Fstatistic) 3.700581 dan nilai F-tabel diperoleh sebagai berikut: numerator = $k - 1 = 5 - 1 = 4$; denominator = $n_r - k = 44 - 5 = 39$. Maka F-tabel adalah 2.612. F-hitung (Fstatistic) 3.700581 > F-tabel 2.612, artinya variabel bebas (ROA, CR, DAR, TATO, FATO) secara bersama-sama berpengaruh

secara signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Tobins-Q).

4.4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Berikut hasil dari uji koefisien determinasi (R^2).

Berdasarkan tabel 7 nilai R^2 adalah sebesar 0.3275, artinya bahwa variabel bebas (ROA, CR, DAR, TATO, FATO) dapat menjelaskan variabel terikat (Tobins-Q) sebesar 32.75%. Sedangkan sisanya sebesar 67.25% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Variabel lainnya seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Earnings Per Share* (EPS), *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Size*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang didapatkan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang didapat adalah sebagai berikut :

1. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins-Q). Sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Fixed Asset Turnover* (FATO) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobins-Q)
2. Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Fixed Asset Turnover* (FATO) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins-Q).
3. Nilai R^2 menunjukkan bahwa variabel bebas (ROA, CR, DAR, TATO, FATO) dapat menjelaskan variabel terikat (Tobins-Q) sebesar 32.74%.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi pihak investor yang akan berinvestasi di perusahaan pertambangan disarankan untuk terlebih dahulu melakukan analisis dan pengamatan guna mempertimbangkan perusahaan sektor pertambangan mana yang tepat untuk menanamkan investasi modalnya. Investor lebih memperhatikan nilai Tobins-Q mendekati nilai 1 dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) perusahaan apabila rasio tersebut tinggi lebih baik tidak berinvestasi di perusahaan sektor pertambangan tersebut karena nilai perusahaannya rendah. Setiap investor tentu menginginkan perusahaan yang dapat memberikan keuntungan dan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya.
2. Bagi perusahaan disarankan lebih memperhatikan faktor penyebab dari naiknya rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), apabila rasio tersebut tinggi maka nilai perusahaan akan turun. Perusahaan lebih baik mencari sumber dana lain selain hutang, karena apabila nilai hutang tinggi maka nilai perusahaan akan turun. Sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lainnya seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Earnings Per Share* (EPS), *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Size*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk melihat nilai perusahaan. Serta disarankan menambah sample penelitiannya seperti periodenya atau banyaknya perusahaan dari sektor perusahaan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia, Media Soft Indonesia, Jakarta.
- Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani, Nila Firdausi Nuzula, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 17 No. 1 Desember 2014.
- Imam Rahmantio, Muhammad Saifi, Ferina Nurlaily, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 57 No. 1 April 2018.

Marcella, Mungniyati, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia”, *Perbanas Review* 4 (1) 2019.

Muhammad Faishal Kahfi, Dudi Pratomo, Wiwin Aminah, “Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan”, *e-Proceeding of Management* : Vol.5, No.1 Maret 2018.

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, ”Analisis Laporan Keuangan”, Edisi 1, UPP AMP YKPN, Yogyakarta 1996

Rika Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.

Sugiyono. 2011. *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.9 No.1

www.okefinance.com

www.idx.co.id