

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Program Studi Manajemen**



Oleh:

**N a m a : NADYA
N P M : 1305160097
Program Studi : MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2017**

ABSTRAK

NADYA. 1305160097. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

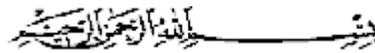
Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) merupakan variabel terikat dalam penelitian yang dimana variabel bebas dari penelitian ini *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Long-term Debt to Equity Ratio* dengan menggunakan metode penelitian pendekatan asosiatif. Pendekatan asosiatif adalah pendekatan dengan menggunakan dua atau lebih variabel guna mengetahui pengaruh antara variabel yang satu dengan lainnya dan pengambilan data dengan dokumentasi yang di ambil dari sumber situs resmi www.idx.co.id pada periode tahun 2011-2015 pada Perusahaan Makanan dan Minuman. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapat 11 perusahaan sebagai sampel. Data menggunakan metode analisis asumsi klasik, analisis regresi, analisis regresi dengan variabel moderating dan koefisien determinasi dengan bantuan *software SPSS 16 (Statisticalyang Product and Service Salutions)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value*, *Debt to Assets Ratio* (DAR) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value*, *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value*. Dan secara simultan menyatakan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio*, *Debt To Assets Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio* tidak mempengaruhi *Price Book Value* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Long-term Debt to Equity Ratio, Price Book Value*

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua, karena hanya atas karunia-Nya laporan magang ini dapat terselesaikan. Dan juga kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita semua ke zaman yang terang benderang dan penuh ilmu pengetahuan ini. Salah satu dari sekian banyak nikmat-Nya adalah mampu penulis dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”** ini guna untuk melengkapi tugas-tugas serta dimana merupakan salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Strata – 1 (S1) di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU).

Untuk menyelesaikan skripsi ini, tidak dapat terwujud tanpa ada dukungan berbagai pihak, baik berupa dorongan, doa, motivasi selama ini. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

1. Terimakasih kepada Ayahanda Alm. H. Abdul Kholid Daulay dan Ibunda Hj. Hamidah Nasution tercinta yang telah memberikan banyak kasih sayang, dukungan serta doa dalam menyelesaikan segala kegiatan perkuliahan ini. Terimakasih juga kepada Abang Abdul Aziz Daulay S.Com, Kakak Madiha Daulay SE, dan adik-adik tersayang Hanan Daulay, LATifah Daulay, terimakasih atas dukungan, gangguan, semangat dan bantuannya. Let's fight more than usual.

2. Bapak Dr. Agussani, M.AP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara,
3. Bapak Zulaspan Tupti, SE, M. Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara,
4. Bapak Januri, SE, MM, M.Si, selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara,
5. Bapak Ade Gunawan SE, M.Si, selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
6. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, SE, M. Si selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara,
7. Bapak Dr. Jufrizen, SE, M.Si, selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
8. Ibu Sri Fitri Wahyuni, SE, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak meluangkan waktu membimbing dan memberi arahan serta ilmu kepada penulis,
9. Kepada Bapak dan Ibu Dosen yang selama ini telah mengajar dan membagi ilmu nya kepada penulis,
10. Dan tidak lupa juga saya ucapkan terimakasih kepada Biro Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, terkhususnya Bang Rudi yang sudah banyak membantu penulis,
11. Terimakasih kepada teman-teman seperjuangan Faisal Simangunsong, Gusti Yolanda, Erika Lusiana, Rizky Fitriani, Abdul Rahim Nainggolan, Desi Nurbalqis dan semua teman kelas B Pagi – F Malam yang telah memberi dukungan dan bersama-sama menyelesaikan perkuliahan kita.

12. Kepada para sahabat A13 yang tidak pernah lelah memberi semangat, motivasi, dan hiburan. Semoga semakin erat menjalin silaturahmi.

Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan penulis agar skripsi ini menjadi lebih sempurna dan bermanfaat bagi semua pihak di kemudian hari, khususnya untuk adik-adik kelas dan kepada diri penulis.

Wssalamu'alaikum Wr. Wb

Medan, 2017

Penulis

Nadya

DAFTAR ISI

ABSTRAK	(1)
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii

BAB IPENDAHULUAN

- A. Latar Belakang **Error! Bookmark not defined.**
- B. Identifikasi Masalah **Error! Bookmark not defined.**
- C. Batasan dan Rumusan Masalah..... **Error! Bookmark not defined.**
- D. Tujuan dan Manfaat Penelitian **Error! Bookmark not defined.**

BAB IILANDASAN TEORI

- A. Uraian Teori..... **Error! Bookmark not defined.**
 - 1. Nilai Perusahaan (*Price Book Value*).. **Error! Bookmark not defined.**
 - a. Pengertian Nilai Perusahaan (Price Book Value) **Error! Bookmark not defined.**
 - b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan **Error! Bookmark not defined.**
 - c. Pengukuran Nilai Perusahaan (Price Book Value)..... **Error! Bookmark not defined.**
 - 2. Struktur Modal **Error! Bookmark not defined.**
 - a. Pengertian Struktur Modal..... **Error! Bookmark not defined.**
 - b. Faktor-faktor Struktur Modal..... **Error! Bookmark not defined.**
 - c. Pengukuran Struktur Modal..... **Error! Bookmark not defined.**

3. *Debt to Equity Ratio* **Error! Bookmark not defined.**
 - a. Pengertian *Debt To Equity Ratio* **Error! Bookmark not defined.**
 - b. Faktor – faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio*.. **Error! Bookmark not defined.**
 - c. Pengukuran *Debt to Equity Ratio* **Error! Bookmark not defined.**
4. *Debt to Assets Ratio*..... **Error! Bookmark not defined.**
 - a. Pengertian *Debt to Assets Ratio* .. **Error! Bookmark not defined.**
 - b. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Asset Ratio* **Error! Bookmark not defined.**
 - c. Pengukuran *Debt to Asset Ratio*.. **Error! Bookmark not defined.**
5. *Long-term Debt to Equity Ratio* **Error! Bookmark not defined.**
 - a. Pengertian Long-term Debt to Equity Ratio**Error! Bookmark not defined.**
 - b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Long-term Debt to Equity Ratio..... **Error! Bookmark not defined.**
 - c. Pengukuran Long-term Debt to Equity Ratio ...**Error! Bookmark not defined.**
- B. Kerangka Konseptual..... **Error! Bookmark not defined.**
- C. Hipotesis **Error! Bookmark not defined.**

BAB IIIMETODE PENELITIAN

- A. Pendekatan Penelitian..... **Error! Bookmark not defined.**
- B. Definisi Operasional Variabel..... **Error! Bookmark not defined.**
- C. Tempat dan Waktu Penelitian **Error! Bookmark not defined.**
- D. Populasi dan Sampel..... **Error! Bookmark not defined.**

E. Teknik Pengumpulan Data **Error! Bookmark not defined.**

F. Teknik Analisis Data..... **Error! Bookmark not defined.**

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	52
1. Deskripsi Data	52
2. Metode Regresi Linier Berganda.	60
3. Uji Asumsi Klasik	61
a. Uji Normalitas	61
b. Uji Multikolinieritas	63
c. Uji Heteroskedastisitas	64
d. Uji Autokorelasi.	65
4. Pengujian Hipotesis	66
5. Koefisien Determinasi	73
B. Pembahasan	74
1. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap PBV	74
2. Pengaruh <i>Debt to Assets Ratio</i> terhadap PBV.....	74
3. Pengaruh <i>Long-term Debt to Equity Ratio</i> terhadap PBV	76
4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio</i> dan <i>Long-term Debt to Equity Ratio</i> terhadap PBV	77

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	78
B. Saran	79

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel I.1 <i>Price Book Value</i>	3
Tabel I.2 <i>Debt to Equity Ratio</i>	4
Tabel I.3 <i>Debt to Assets Ratio</i>	5
Tabel I.4 <i>Long-term Debt to Equity Ratio</i>	6
Tabel III.1 Jadwal Kegiatan Penelitian.....	40
Tabel III.2 Sampel Perusahaan.....	42
Tabel IV.1 Data <i>Price Book Value</i>	52
Tabel IV.2 Data <i>Debt to Equity Ratio</i>	54
Tabel IV.3 Data <i>Debt to Assets Ratio</i>	56
Tabel IV.4 Data <i>Long-term Debt to Equity Ratio</i>	58
Tabel IV.5 Uji Multikolinieritas.....	61
Tabel IV.6 Uji Autokorelasi.....	63
Tabel IV.7 Hasil Pengujian Regresi Berganda.....	65
Tabel IV.8 Hasil Uji F Anova	70
Tabel IV.9 R-Square Model Summary.....	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Konseptual	37
Gambar III.1 Kriteria Pengujian Hipotesis	46
Gambar III.2 Kriteria Pengujian Hipotesis	47
Gambar IV.1 Uji Normalitas P-Plot	60
Gambar IV.2 Uji Heteroskedastisitas	62
Gambar IV.3 Pengujian Hipotesis I	67
Gambar IV.4 Pengujian Hipotesis 2	68
Gambar IV.5 Pengujian Hipotesis 3	69
Gambar IV.6 Pengujian Hipotesis 4	71

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Bagi perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif terhadap naiknya harga saham. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *proxy* Price to Book Value (PBV). Berdasarkan nilai bukunya PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan suatu nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Apabila nilai PBV meningkat hal itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat dan dapat menarik perhatian investor dan sebaliknya apabila nilai PBV menurun menunjukkan nilai perusahaan mengalami penurunan. Naik turunnya nilai perusahaan merupakan indikator para investor dalam menilai kemajuan perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal. Akan tetapi, dalam penelitian ini hanya satu faktor yang dibahas yaitu struktur modal.

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Maka dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi (penurunan nilai). Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan.

Penambahan hutang akan memperbesar resiko perusahaan, tetapi sekaligus dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika risikonya semakin tinggi akibatnya dapat menurunkan harga saham, tetapi bisa meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat menaikkan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan masa depan. Kebijakan yang diambil manajemen dalam

upaya peningkatan kemakmuran pemegang saham membuat investor berkepentingan dengan analisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatn informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan dalam menghasilkan keuntungan.

Berikut adalah table *Price Book Value*(PBV) pada perusahaan Makanan dan Minuman di tahun 2011 sampai dengan 2015 :

Tabel I.1
Price Book Value (PBV) pada perusahaan Makanan dan Minuman
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
periode 2011-2015
(Dalam Milyar)

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	4.74	5.42	4.46	2.80	1.82	4.11
AISA	0.79	1.55	1.78	2.05	0.98	1.43
CEKA	0.70	0.83	0.65	0.87	0.63	0.75
FAST	5.51	5.58	3.44	3.61	2.06	4.04
INDF	2.9	1.50	1.51	1.45	1.05	1.73
MLBI	14.26	47.27	25.60	48.67	21.72	32.98
MYOR	4.51	5.00	5.90	4.74	5.34	4.86
PSDN	2.16	0.72	0.52	0.52	0.48	0.88
TBLA	1.81	1.43	1.29	1.95	1.15	1.53
ULTJ	2.22	2.29	6.45	4.91	3.92	3.96
DLTA	4.04	6.83	8.99	9.33	4.9	6.82
Jumlah	42.94	71.92	29.09	78.1	44.05	53.22
Rata-rata	4.29	7.99	3.23	7.81	4.00	5.47

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 di atas bahwa nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value*. Batas rata-rata perusahaan sebesar 5,47 dan dari 11 perusahaan hanya ada 2 perusahaan yang diatas rata-rata, sisanya mengalami penurunan. Secara otomatis nilai perusahaan nya juga tidak baik. Karena nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan, semakin rendah *Price Book Value*(PBV) menunjukkan nilai perusahaan semakin tidak baik.

Nilai perusahaan yang baik dapat membuat persepsi investor baik pula terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Dimana struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Data *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan Makanan dan Minuman dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

Tabel I.2
***Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 (Dalam Milyar)**

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	1.51	0.86	0.67	0.71	0.99	0.95
AISA	0.96	0.90	1.13	1.05	1.28	1.07
CEKA	1.03	1.22	1.02	1.39	1.32	1.20
FAST	0.86	0.80	0.84	0.81	1.07	0.88
INDF	0.70	0.78	1.04	1.08	1.13	0.95
MLBI	1.30	2.49	0.80	3.01	2.09	1.94
MYOR	1.72	1.71	1.47	1.51	1.36	1.55
PSDN	1.04	0.67	0.63	0.67	0.91	0.79
TBLA	1.64	1.95	2.46	1.97	2.09	2.02
ULTJ	0.55	0.44	0.40	0.29	0.30	0.40
DLTA	0.22	0.25	0.28	0.30	0.22	0.25
Jumlah	11.54	12.07	10.73	12.80	12.77	11.98
Rata-rata	1.05	1.10	0.98	1.16	1.16	1.09

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dari data *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tabel diatas dapat dilihat dari 11 perusahaan terdapat 6 perusahaan yang berada dibawah rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa dana yang dibutuhkan untuk menutupi berbagai keperluan perusahaan, diantaranya untuk mendanai kegiatan operasionalnya, melakukan ekspansi, atau investasi baru harus selalu tersedia didalam perusahaan, baik

bersumber dari internal maupun eksternal. Dan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hubungan antara kedua jenis modal tersebut.

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Data *Debt to Assets Ratio* (DAR) perusahaan Makanan dan Minuman dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

Tabel I.3
***Debt to Assets Ratio* (DAR) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 (Dalam Milyar)**

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	0.60	0.46	0.40	0.41	0.50	0.48
AISA	0.49	0.47	0.53	0.51	0.56	0.51
CEKA	0.51	0.55	0.51	0.58	0.57	0.54
FAST	0.46	0.44	0.46	0.45	0.52	0.47
INDF	0.41	0.42	0.51	0.52	0.53	0.48
MLBI	0.57	0.71	0.45	0.75	0.66	0.63
MYOR	0.63	0.63	0.59	0.60	0.54	0.60
PSDN	0.51	0.40	0.39	0.40	0.48	0.44
TBLA	0.62	0.66	0.71	0.66	0.57	0.65
ULTJ	0.36	0.31	0.28	0.22	0.21	0.28
DLTA	0.18	1.00	0.22	0.23	0.18	0.36
Jumlah	5.34	6.07	5.04	5.34	5.31	5.42
Rata-rata	0.49	0.55	0.46	0.49	0.48	0.49

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dari data *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada tabel diatas, nilai rata-rata makanan dan minuman sebesar 0,49 dan dari 11 perusahaan terdapat 5 perusahaan yang di atas rata-rata, hal ini akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman, karena ditakutkan perusahaan akan sulit untuk membayar utang dan ditambah lagi perusahaan harus membayar beban-beban yang ditimbulkan dari adanya proses peminjaman tersebut. Kondisi seperti ini juga menunjukkan bahwa perusahaan dibiayai hampir separuhnya dengan utang. Sedangkan 6 perusahaan

lainnya yang di bawah rata-rata, menandakan bahwa perusahaan akan mudah memperoleh pinjaman.

Long-term Debt to Equity Ratio (LDER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan total ekuitas. Data *Long-term Debt to Equity Ratio*(LDER) perusahaan Makanan dan Minuman dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

Tabel I.4
***Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 (Dalam Milyar)**

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	0.91	0.39	0.26	0.18	0.99	0.54
AISA	0.46	0.30	0.54	0.64	0.59	0.51
CEKA	0.13	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06
FAST	0.36	0.34	0.36	0.39	0.36	0.36
INDF	0.29	0.38	0.53	0.53	0.55	0.46
MLBI	0.06	0.08	0.07	0.16	0.18	0.11
MYOR	0.96	1.08	0.80	0.76	0.66	0.85
PSDN	0.17	0.09	0.09	0.14	0.18	0.13
TBLA	0.79	1.12	1.19	0.93	1.46	1.10
ULTJ	0.12	0.09	0.08	0.07	0.07	0.09
DLTA	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.05
Jumlah	4.29	3.96	4.00	3.90	5.15	4.26
Rata-rata	0.72	0.36	0.36	0.35	0.47	0.45

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dari data *Long-term Debt to Equity Ratio*(LDER) diatas, terdapat 6 perusahaan yang berada di bawah rata-rata. Perusahaan yang berada di bawah rata-rata harus mencari investasi baru yang berinvestasi dalam jangka panjang sehingga perusahaan dapat menutupi dana yang digunakan untuk keperluan perusahaan dan menjadi hutang.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka penulis tertarik untuk mengambil judul dalam penelitian ini yaitu dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka penulis mengidentifikasi masalah-masalah yang akan menjadi pokok pembahasan yaitu:

1. *Price Book Value* lebih banyak mengalami penurunan, ini menunjukkan bahwa nilai asset perusahaan tidak baik.
2. *Debt to Equity Ratio* lebih banyak mengalami penurunan, investasi baru harus selalu tersedia diperusahaan.
3. *Debt to Assets Ratio* memiliki 5 perusahaan yang berada diatas rata-rata sehingga sulit untuk mendapatkan pinjaman.
4. Terjadinya fluktuasi Struktur Modal yang diukur dengan *Long-term Debt to Equity Ratio* dari tahun 2011 hingga tahun 2015.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Penelitian ini mengangkat topik tentang Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*. Untuk pemilihan *Price Book Value*, peneliti memfokuskan pada beberapa akar permasalahan yang telah diidentifikasi

sebelumnya, yaitu pada aspek hutang dan ekuitas (*Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio*).

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah penelitian tersebut adapun rumusan masalahnya yaitu:

1. Apakah ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah ada pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ada pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah ada pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Long-term Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Price Book Value* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah disebutkan diatas, adapun tujuan-tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Long-term Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dapat dilihat dari dua segi, yakni segi teoritis dan segi praktis :

- a. Manfaat teoritis; hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi khususnya tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minumandi Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya. Dan bagi peneliti lain, dapat dijadikan bahan perbandingan.

b. Manfaat praktis; penelitian ini bermanfaat bagi perusahaan dan para investor. Manfaat bagi perusahaan dapat memberikan gambaran tentang struktur modal dari segi rasio solvabilitas/*leverage* (*Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Assets Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, dapat memberikan informasi tentang nilai perusahaan yang dapat digunakan untuk membantu pihak perusahaan dalam mengambil keputusan, serta pihak-pihak lain yang membutuhkan analisis atas nilai perusahaan tersebut. Bagi para investor yaitu sebagai bahan pertimbangan para investor maupun calon investor sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)

a. Pengertian Nilai Perusahaan(*Price Book Value*)

Ada beberapa pengertian nilai perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan.

Menurut Utari (2014, hal. 315) “Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan kapital dan tenaga kerja. Setiap kegiatan operasi perusahaan mengharapkan hasil”. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Menurut Sudana (2011, hal. 8) “Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang”. Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan.

Menurut Bringham dan Houston (2010, hal. 7) “Nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan

mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan”.Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan dapat diwujudkan perusahaan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.

Menurut (Rajista, 2016) “Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Apabila seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja baik bagi perusahaan”.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham karena harga pasar saham perusahaan adalah keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Hal ini dapat menjadi keputusan investor terhadap nilai perusahaan

Menurut Mahendra (2011, hal. 18) “Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham”. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola perusahaan.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut :

Menurut Brigham dan Houston (2010, hal. 8) menjelaskan bahwa jika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah :

- 1) Keputusan Pendanaan
- 2) Kebijakan Deviden
- 3) Keputusan Investasi
- 4) Struktur Modal
- 5) Pertumbuhan Laba
- 6) Ukuran Perusahaan

Adapun penjelasan dari faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diatas adalah sebagai berikut :

- 1) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan nya.

- 2) Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk di investasikan kembali dalam perusahaan.

- 3) Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam *allocation of fund* atau pengalokasian dana kedalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba dimasa yang akan datang

4) Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan akhir tahun.

5) Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah peningkatan jumlah laba dari suatu periode ke periode tertentu. Pertumbuhan laba dihitung dengan cara mengurangkan laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan laba periode sebelumnya.

6) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva.

Menurut Alfredo (2011) mengatakan “Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.”

c. Pengukuran Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)

Price Book Value merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya tinggi biasanya menjual sahamnya dengan penggandaan nilai buku yang lebih tinggi dari pada perusahaan lain yang tingkat pengembaliannya rendah.

Menurut Ayuningtias(2013) Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Nilai perusahaan yang diindikasikan dengan PBV yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan atau menjadi tujuan perusahaan bisnis pada saat ini, sebab nilai PBV yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Nilai buku per lembar saham menunjukkan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu dibubarkan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya.

Menurut Brigham, dkk dalam Rodoni dan Ali (2014, hal. 4) nilai perusahaan bisa diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antar nilai pasar saham dengan nilai buku saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. *Price Book Value* merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham.

Menurut Fahmi (2015, hal. 84) *Price Book Value* merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya tinggi biasanya menjual sahamnya dengan penggandaan nilai buku yang lebih tinggi dari pada perusahaan lain yang tingkat pengembaliannya rendah. Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$PriceBookValue(PBV) = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Nilai perusahaan yang baik ketika nilai *Price Book Value* diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan.

$$PriceBookValue = \frac{HargaSaham}{NilaiBukuperLembarSaham}$$

Utari (2014, hal. 77)

Dari rumus diatas dapat diketahui bahwa semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan.

2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tidak akan berakhir. Setiap kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan memerlukan pendanaan. Oleh karena itu, apabila dana intern (modal sendiri) yang dimiliki tidak cukup maka perusahaan harus mengupayakan dana yang berasal dari sumber-sumber di luar perusahaan.

Menurut Wibowo (2013, hal. 15) “Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri”. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari modal pinjaman atau utang. Struktur Modal menurut Sartono (2010, hal. 224) bahwa “Struktur Modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang.

Menurut Kamaludin (2011, hal. 306) menyatakan “Struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang”. Pada dasarnya perusahaan berusaha mencari keseimbangan finansial neraca yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif neraca tersebut sebaik-baiknya.

Menurut Sutrisno (2012, hal. 255) “Struktur modal merupakanimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri”. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Harmono (2011, hal. 235) Struktur modal adalah proporsi utang dan modal terhadap total modal perusahaan. Maka dari beberapa pendapat para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan dimana struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya yang dapat dilihat pada seluruh kanan neraca, yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Masing-masing sumber permodalan tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda-beda. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

Beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajemen sehingga memilih untuk menggunakan hutang adalah sebagai berikut :

- 1) Biaya hutang terbatas, walaupun perusahaan memperoleh laba besar, jumlah bunga yang dibayarkan besarnya tetap
- 2) Hasil yang diharapkan lebih rendah daripada saham biasa

- 3) Tidak ada perubahan pengendalian atas perusahaan bila pembiayaan memakai hutang
- 4) Pembayaran bunga merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak
- 5) Fleksibilitas dalam struktur keuangan dapat dicapai dengan memasukkan peraturan penebusan dalam perjanjian obligasi.

b. Faktor-faktor Struktur Modal

Seorang manajer keuangan harus mampu mengambil kebijakan yang tepat dalam hal pendanaan. Tugas manajer keuangan dihadapkan pada adanya siklus dalam pendanaan, dalam arti terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari utang, tetapi terkadang perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri (equity). Pemilihan bentuk sumber pembiayaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Di samping itu, baik-buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh yang berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, sebelum suatu perusahaan membuat kebijakan-kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal maka akan terlebih dahulu perlu dianalisis hal-hal yang berpengaruh terhadap struktur modal itu sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2011, hal. 155) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

- 1) Risiko Usaha atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
- 2) Posisi Pajak Perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang adalah karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya

utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya, akan menghasilkan tarif pajak yang rendah.

- 3) **Fleksibilitas Keuangan** atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara perusahaan tahu bahwa pasokan modal yang lancar dibutuhkan oleh operasi yang stabil, selanjutnya memiliki arti yang sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.
- 4) **Konservatisme atau Keagresifan Manajerial**. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga mereka lebih bersedia untuk menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai tetapi akan mempengaruhi sasaran struktur modal perusahaan.

c. Pengukuran Struktur Modal

Struktur permodalan merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antar hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER).

3. Debt to Equity Ratio (DER)

a. Pengertian Debt to Equity Ratio (DER)

Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau investasi baru. Artinya di dalam perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan.

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

Menurut Sartono (2010, hal. 120) menyatakan “Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva”.

Nilai *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar di banding dengan modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) disebabkan karena akan terjadi beban bunga atas manfaat yang diperoleh dari kreditur.

Menurut Kasmir (2015, hal. 157) “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas”. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Bagi perusahaan, semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan

Menurut Ikhsan (2016, hal. 78) “Rasio manajemen utang (*leverage*) adalah rasio yang menunjuk pada hutang yang dimiliki perusahaan”. Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan equity yang dimiliki.

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kategori *Extreme Leverage* (utang eksterm) yaitu perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

Menurut Samsul (2015, hal 174) “*Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total utang terhadap ekuitas suatu saat”. Rasio *Debt to Equity Ratio* penting dianalisis karena berkaitan dengan kinerja perusahaan. Para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi rasio *Debt to Equity Ratio*.

Penggunaan modal pinjaman dengan jaminan membayar bunga yang tetap dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham dan merupakan suatu ukuran dimana hutang digunakan untuk mengangkat kinerja perusahaan. Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* menunjukkan penggunaan hutang dalam membiayai perusahaan.

Menurut Harahap (2013, hal. 306) menjelaskan “Rasio *Leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset”. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang.

Dari beberapa teori diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai hutang dengan ekuitas dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

b. Faktor – faktor yang mempengaruhi Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Sartono (2010, hal. 248-249), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

1) Tingkat penjualan

Tingkat penjualan adalah jumlah yang ditawarkan dari sebuah perusahaan oleh pemakai industri dengan menggunakan distributor.

2) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *size*.

3) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Sedangkan Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* menurut Brigham dan Houston (2011, hal. 118) adalah sebagai berikut:

- 1) *Operating leverage*
- 2) Likuiditas
- 3) Struktur Aktiva
- 4) Pertumbuhan Perusahaan
- 5) *Price Earning Ratio*
- 6) *Profitabilitas*

Berikut ini penjelasan dari faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

1) *Operating Leverage*

Operating leverage atau leverage operasi adalah penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap.

2) Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo.

3) Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral Value of Asset*)

4) Pertumbuhan perusahaan

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih

banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat.

5) *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan harga suatu saham (*market price*) dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan.

6) *Profitabilitas*

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham akan hanya mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan.

c. Pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayain oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya semakin rendah rasio ini maka semakin kecil perusahaan

dibiayai dari utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan digunakan rasio rata-rata yang sejenis.

Menurut Houston (2011, hal. 148) rumusan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat juga digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{TotalLiabilities}}{\text{TotalEquity}}$$

Sedangkan menurut Kasmir (2012, hal. 158) rumusan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{TotalLiabilities (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Dari kedua rasio diatas, bahwa *Debt to Equity Ratio* membandingkan jumlah total hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan (pemegang saham) untuk memenuhi kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang-hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya.

4. Debt to Assets Ratio (DAR)

a. Pengertian Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) atau rasio utang terhadap aktiva merupakan rasio keuangan yang termasuk kedalam rasio *leverage*. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Menurut Rodoni dan Ali (2010, hal. 137) *Debt to Assets Ratio* adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan

kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari 2 sumber, yakni berasal dari dalam dan luar perusahaan. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit juga bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

Menurut Kasmir (2012, hal. 156) menyatakan “*Debt to Assets Ratio* ini merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva”. Seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengolahan aktiva. Menurut Harahap (2012, hal. 304) menyatakan bahwa rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva. Lebih besar rasionya, lebih aman (*solvable*). Bisa juga dibaca beberapa porsi utang dibandingkan aktiva.

Tidak banyak bedanya apabila membahas tentang *Debt to Assets Ratio*, karena menurut Syamsuddin (2013, hal. 71) juga *Debt to Assets Ratio* merupakan pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditor sedangkan menurut Houston (2010, hal. 143) menyatakan *Debt to Assets Ratio* merupakan rasio total utang terhadap total *assets* atau mengukur dana yang diberikan kreditor. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Asset Ratio*

Perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Debt to Asset Ratio*, Brigham dan Houston (2011, hal. 186) menyatakan bahwa adapun faktor-faktor yang mempengaruhi dari *Debt to Asset Ratio* itu sendiri antara lain yaitu :

- 1) Stabilitas penjualan
- 2) Struktur aset
- 3) *Lverage Operasi*
- 4) Tingkat pertumbuhan
- 5) Profitabilitas
- 6) Pajak
- 7) Kendali
- 8) Sikap manajemen
- 9) Sikap pemberi pinjam dan lembaga pemeringkat
- 10) Kondisi pasar
- 11) Kondisi internal perusahaan
- 12) Fleksibilitas keuangan

Berikut ini adalah penjelasan dari faktor-faktor diatas :

1) Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2) Struktur aset

Perusahaan yang assetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.

3) *Lverage Operasi*

Jika dengan hal-hal yang sama, perusahaan dengan *leverage operasi* yang kecil lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena interaksi

leverage operasidan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba dan arus kas bersih secara keseluruhan.

4) Tingkat pertumbuhan

Jika hal ini dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengendalikan diri pada modal eksternal.

5) *Profitabilitas*

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang relatif kecil. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan dana internal. Aset umum yang digunakan oleh perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk asset dengan tujuan khusus.

6) Pajak

Bunga yang merupakan suatu beban pengurangan pajak dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

7) Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Hal ini jika manajemen saat ini memiliki kendali hak suara lebih dari 50 persen saham tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru.

8) Sikap manajemen

Dengan tidak adanya bukti bahwa struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang dianggap ketat sehingga sikap dari seorang manajer sangatlah penting didalam mengambil sebuah keputusan manajemen perusahaan.

9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Didalam hal ini manajer mempunyai analisis tersendiri mengenai *leverage* yang tepat bagi perusahaan nya namun sering kali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sangat berpengaruh terhadap keputusan struktur keuangan.

10) Kondisi pasar

Kondisi dipasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang mempunyai pengaruh penting terhadap sruktur modal perusahaan yang optimal.

11) Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan ini juga dapat mempengaruhi terhadap struktur modal yang ditargetkan.

12) *Fleksibilitas* perusahaan

Didalam fleksibilitas keuangan seorang manager harus mampu mempertimbangkan berbagai alternatif dalam memutuskan suatu struktur modal yang akan digunakan.

Debt to Assets Ratio juga mempunyai faktor lain yang mempengaruhi Menurut Hery (2012, hal. 112) faktor faktor yang mempengaruhi *debt to asset ratio*yaitu :

1) Aktiva lancar

Aktiva lancar adalah kas dan aktiva yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama.

2) Kas

Kas merupakan yang paling likuid yang dimiliki perusahaan, kas akan diturunkan atau ditempatkan sebagai komponen pertama dari aktiva lancar dalam neraca.

3) Piutang

Piutang pada umumnya diklasifikasi menjadi piutang usaha, piutang usaha adalah jumlah yang akan ditagih dari pelanggan sebagai akibat penjualan barang atau jasa secara kredit. Dari faktor-faktor diatas dapat dijadikan sebagai acuan dalam membuat kebijakan hutang.

Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Assets Ratio* memiliki banyak faktor yang mempengaruhi sehingga bagi para peneliti selanjutnya dapat lebih mudah menemukan banyak petunjuk yang akan membantu dalam penelitian *Debt to Assets Ratio*.

c. Pengukuran *Debt to Asset Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara utang lancar dengan jumlah seluruh aktiva yang diketahui. Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh utang. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio Utang atas Aktiva} = \frac{\text{TotalLiabilities}}{\text{TotalAsset}}$$

Harmono (2011, hal. 112)

Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan digunakan rasio rata-rata perusahaan yang sejenis.

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{TotalDebt}{TotalAssets}$$

Kasmir (2012, hal. 156)

Dari rumus diatas dapat diambil kesimpulan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio*, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio *financial* atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi dan sebaliknya apabila *Debt to Asset Ratio* semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti resiko *financial* perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

5. Long-term Debt to Equity Ratio (LDER)

a. Pengertian Long-term Debt to Equity Ratio (LDER)

Long-term Debt to Equity Ratio adalah kewajiban kepada pihak tertentu yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu periode akuntansi (1 th) dihitung dari tanggal pembuatan neraca per 31 Desember. Pembayaran dilakukan dengan kas namun dapat diganti dengan asset tertentu. Dalam operasional normal perusahaan, rekening *Long-term Debt to Equity Ratio* tidak pernah dikenai oleh transaksi pengeluaran kas. Pada akhir perioda akuntansi bagian tertentu dari *Long-term Debt to Equity Ratio* berubah menjadi hutang jangka pendek. Untuk itu harus dilakukan penyesuaian untuk memindahkan bagian *Long-term Debt to Equity Ratio* yang jatuh tempo menjadi hutang jangka pendek.

Menurut Kasmir (2010, hal. 151) *Long-term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri dan hasil perhitungannya menunjukkan seberapa besar bagian dari setiap modal sendiri dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

Dan menurut Hery (2016, hal. 170) “Rasio utang jangka panjang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal”. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor jangka panjang dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

Menurut Sjahrial (2013, hal. 37) “Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan”. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri.

Menurut Hana (2015) “*Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Menurut Sigit (2010) “Rasio ini membandingkan antara utang jangka panjang dan modal pemilik. Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan utang jangka panjang”. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang

jangka panjang. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Long-term Debt to Equity Ratio*

Menurut Caca Febriantodalam jurnal “Teori Analisis Rasio” (2014, hal. 5) faktor yang mempengaruhi LDER adalah karena adanya kebutuhan dana untuk membeli tambahan aset tetap, menaikkan jumlah modal kerja permanen, membeli perusahaan lain, atau mungkin juga untuk melunasi utang-utang yang lain.

Menurut Fakhruddin (2013, hal. 27) “faktor yang mempengaruhi LDER adalah saat skala operasional perusahaan berkembang atau dalam membangun suatu perusahaan dibutuhkan sejumlah dana”. Dana yang diperlukan untuk investasi dalam aktiva tetap yang akan memberikan manfaat dalam jangka panjang sebaiknya diperoleh dari hutang jangka panjang atau dengan menambah modal. Dalam hal ini perusahaan memiliki dua pilihan yaitu menarik hutang jangka panjang misalnya obligasi atau menambah modal sendiri dengan mengeluarkan saham.

c. Pengukuran *Long-term Debt to Equity Ratio*

Long-term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri dan hasil perhitungannya menunjukkan seberapa besar bagian dari setiap modal sendiri dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Long-term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{TotalLong-termDebt}}{\text{TotalEquity}} \times 100\%$$

Kasmir (2010)

$$\text{Long-term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{TotalLong-termDebt}}{\text{TotalEquity}}$$

Widyatama (2014, hal 22)

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan modal konseptual tentang bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai faktor yang telah penulis identifikasikan sebagai masalah penting. Dalam teori analisis rasio keuangan, rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*Mathematical Relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan menjelaskan tentang baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar. Laporan keuangan menjadi dasar perhitungan antara rasio solvabilitas/*leverage* untuk berbagai tujuan. Salah satunya untuk mengetahui *Price Book Value* perusahaan. Rasio-rasio solvabilitas dikatakan berguna ketika rasio-rasio ini dapat menggambarkan kinerja perusahaan dan membantu pelaku bisnis, pihak pemerintah, dan para pemakai laporan keuangan lainnya dalam membuat keputusan keuangan. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah rasio solvabilitas yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Long-term Debt to Equity Ratio (LDER)*, Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Price Book Value*.

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value*

Tujuan jangka panjang setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan memerlukan modal sebagai salah satu aspek penting yang dibutuhkan perusahaan untuk

membiyai kegiatan operasionalnya dan untuk mengembangkan usahanya. Pemenuhan permodalan tersebut dapat dilakukan melalui kegiatan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu tugas penting dari manajer keuangan yang akan berpengaruh pada aktifitas dan risiko yang dihadapi perusahaan.

Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan merupakan gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal erat kaitannya dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan. Dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan perusahaan atas kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Apsari (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

2. Pengaruh *Debt to Assets Ratio* Terhadap *Price Book Value*

Perusahaan yang sejumlah dengan total aktiva yang tinggi tidak lepas dari modal dari luar atau investor, namun pemenuhan total aktiva perusahaan diutamakan modal internal perusahaan untuk meningkatkan *price book value* perusahaan. Selain itu, perusahaan dalam melakukan pinjaman terhadap pihak eksternal atau luar karena dinilai memiliki aset-aset nyata yang lebih baik. Kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman perusahaan yang memiliki total aktiva dengan porsi tinggi.

Debt to Assets Ratio merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Semakin rendah *Debt to Assets Ratio* maka akan meningkatkan saham sehingga semakin besar jaminan kreditor untuk pengembalian atas pinjaman yang diberikan oleh pihak persahaan. Tingginya *Debt to Assets Ratio* akan berdampak buruk bagi perusahaan, *Debt to Assets Ratio* yang besar akan mengurangi saham perusahaan. Ini dikarenakan naiknya *Debt to Asset Ratio* menyebabkan semakin tingginya hutang perusahaan sehingga beban bunga akan semakin besar yang mengakibatkan saham perusahaan berkurang. Hal demikian didukung teori Harahap (2015, hal. 304) perusahaan yang memiliki porsi utang lebih kecil terhadap aktiva akan membuat perusahaan lebih aman, karena rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*).

Penelitian *Debt to Asset Ratio* terhadap *Price Book Value* telah dilakukan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Analisa (2011) menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

3. Pengaruh *Long-term Debt to Equity* Terhadap *Price Book Value*

Dengan asumsi keadaan pasar mendekati sempurna dan terdapat kebijakan pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak atau *tax deductible*. Apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama, dan terdapat asumsi bahwa perusahaan pertama menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan kedua tidak menggunakan hutang dan

tidak membayar bunga, kesimpulan yang diperoleh adalah perusahaan pertama akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan kedua. Penghematan pembayaran pajak akibat membayar bunga hutang merupakan suatu manfaat bagi pemilik perusahaan, atau dalam hal ini adalah pemegang saham. Penjelasan ini menurut Nur Ugha dalam blogger pribadinya berjudul “10 Rasio Keuangan”.

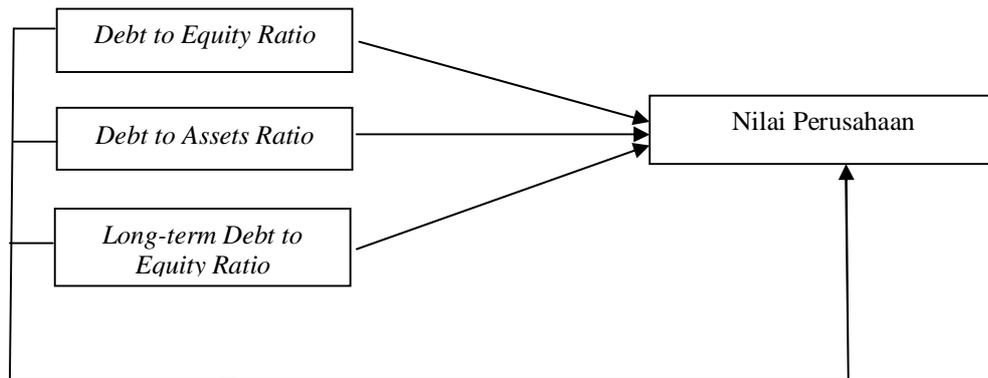
Penjelasan sebelumnya berlaku pula pada *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER). LDER merupakan DER dengan perhitungan kewajiban yang dipersempit menjadi hanya meliputi kewajiban jangka panjang. Dapat ditarik kesimpulan bahwa LDER juga memiliki karakteristik yang serupa dengan DER. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Apsari (2015) menyatakan bahwa *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama Terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan, dibuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teori ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2014, hal. 11) bahwa hasil penilaian ini memberikan arti bahwa bahwa dalam menilai suatu perusahaan, seorang investor maupun calon investor dapat menggunakan 3 variabel tersebut sebagai dasar penilaian dan pembuatan keputusan investasi saham.

Selain itu, ketiga variabel ini juga dapat dimanfaatkan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan sebagai acuan dalam menilai dan memprediksi prospek perusahaan dimasa mendatang melalui penilaian perusahaan. Bagi perusahaan, variabel ini juga dapat digunakan sebagai acuan dalam mengoptimalkan kinerja guna meningkatkan nilai perusahaan.

Gambar II.1 Kerangka Konseptual



C. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang harus diuji kebenarannya atas suatu penelitian yang dilakukan agar dapat mempermudah dalam menganalisis. Secara statistik hipotesis diartikan sebagai pernyataan mengenai keadaan populasi (parameter) yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sample penelitian.

Mengacu pada rumusan masalah, teori yang telah dikemukakan dalam penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Ada pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Ada pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Ada pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Long-term Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Price Book Value* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Pendekatan asosiatif adalah pendekatan penelitian yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih dan untuk mengetahui bagaimana hubungan variabel yang satu dengan yang lainnya.

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Long-term Debt to Equity Ratio*. Pendekatan penelitian menggunakan jenis data kuantitatif yang didasari oleh pengujian teori yang disusun dari berbagai variabel, pengukuran yang melibatkan angka-angka dan dianalisa dengan menggunakan prosedur statistik.

B. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat).

1. *Price Book Value (Variabel Dependen)* yang diberikan simbol Y

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dan yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik nilai investor untuk menanamkan modalnya.

Rumus yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah :

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{book\ Value\ per\ Share}$$

Bringham (2010, hal. 151)

2. Variabel Independent (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Rumus untuk mengukur struktur modal adalah :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

Harmono (2011, hal. 112)

Pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka nilai perusahaan semakin menurun.

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

Kasmir (2012, hal. 156)

Pengaruh positif *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Assets Ratio* maka nilai perusahaan semakin meningkat.

$$Long-term\ Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

Kasmir (2010, hal. 151)

Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditor jangka panjang.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara empiris di Bursa Efek Indonesia dengan mengumpulkan data laporan keuangan yang tersedia di www.idx.co.id, yang berupa data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman periode 2011-2015.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini direncanakan pada bulan Desember 2016 sampaidengan Maret 2017.

Tabel III.1

Jadwal Kegiatan Penelitian

No	Proses Penelitian	Bulan / Minggu																			
		Desemb er2016				Januari 2016				Februar i2017				Maret20 17				April201 7			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul			■																	
2	Riset Awal				■																
3	Pembuatan Proposa 1					■															
4	Bimbingan Proposal						■														
5	Seminar Proposal								■												
6	Pengumpulan Data									■											
7	Bimbingan Skripsi													■							
8	Sidang Meja Hijau																	■			

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono(2012, hal. 117)Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang berjumlah 16 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk, PT
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
3	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk, PT
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
6	FAST	Fast Food
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
10	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
11	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT
12	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
13	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
14	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
15	STTP	Siantar Top Tbk, PT
16	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk, PT
17	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono 2012, hal. 118). Sampel yang diambil harus representatif karena kesimpulan yang diambil dari sampel tersebut akan diberlakukan untuk populasi. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Populasi yang akan

dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel. Adapun kriteria-kriteria yang dijadikan dalam penarik sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Makanan dan Minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya periode 2011-2015.
3. Perusahaan yang memiliki data laporan tahunan yang lengkap dan telah terpublikasi di Bursa Efek Indonesia.

Dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 11 dari 15 perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

Tabel III.2
Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk, PT
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
3	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT
4	FAST	Fast Food Indonesia Tbk, PT
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
7	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
8	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT
9	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk, PT
10	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT

Sumber : Bursa Efek Indonesia

E. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang

diperoleh dari perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI www.idx.co.id

F. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis data kuantitatif. Metode analisis data kuantitatif adalah metode analisis data yang menggunakan perhitungan angka-angka yang nantinya akan dipergunakan untuk mengambil suatu keputusan di dalam memecahkan masalah dan data-data yang diperoleh dianalisa dengan menggunakan teori-teori yang telah berlaku secara umum, sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan serta menguji apakah hipotesis yang dirumuskan dapat diterima atau ditolak, sedangkan alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini antara lain

1. Metode Regresi Linier Berganda

Regresi adalah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel-variabel yang lain. Dalam penelitian ini digunakan regresi berganda untuk menentukan hubungan sebab akibat antara variabel bebas/ x_1 (*Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel terikat/ y (nilai perusahaan), variabel bebas/ x_2 (*Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap variabel terikat/ y (nilai perusahaan). Variabel bebas/ x_3 (*Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap variabel terikat/ y (nilai perusahaan). Secara umum model regresi ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{DAR} + \beta_3 \text{LDER} + \square$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan periode t

DER = *Debt to Equity Ratio* (DER)

DAR = *Debt to Assets Ratio*(DAR)

LDER = *Long-term Debt to Equity Ratio*(LDER)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

a = Konstanta

\square = Error term (variabel pengganggu)

Model regresi merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimate/BLUE*). Metode analisis data yang digunakan adalah model analisis regresi linier berganda dengan bantuan *Software SPSS Versi 16 for Windows*. Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi; uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

G. Uji Asumsi Klasik

Data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menguji ketepatan model perlu dilakukan suatu pengujian dan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka menggunakan model regresi linier berganda. Dengan dilakukannya pengujian ini maka diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggung-jawabkan.

1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen (terikat) dan variabel independent (bebas) keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Tetapi jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya bebas dari multikolinieritas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Kriteria penarikan kesimpulan uji multikolinieritas dilihat dari *Tolerance* dan (*variance Inflation Factor/VIF*), jika nilai *toleransi* lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada data yang akan diolah.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED

dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitasnya dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan sumbu X residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di *Standardized* dasar analisis heteroskedastisitas, sebagai berikut :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistic Durbin-Watson. Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*First Order Autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept*(konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Kriteria pengujiannya adalah:

- 1) Jika $0 < d < dL$, berarti ada autokorelasi positif.
- 2) $4 - dL < d < 4$, berarti ada autokorelasi negatif.
- 3) Jika $2 < d < 4 - dU$ atau $dU < d < 2$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif.
- 4) Jika $dL \leq d \leq dU$ atau $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$, pengujian tidak meyakinkan.

Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel

terikat (Y), Untuk menguji signifikansi hubungan, digunakan rumus uji statistik dengan rumus sebagai berikut :

$$t = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}}$$

Dimana :

t = nilai t hitung

r = koefesien korelasi

n = banyaknya pasangan rank

Tahap – tahap :

1) Bentuk Pengujian

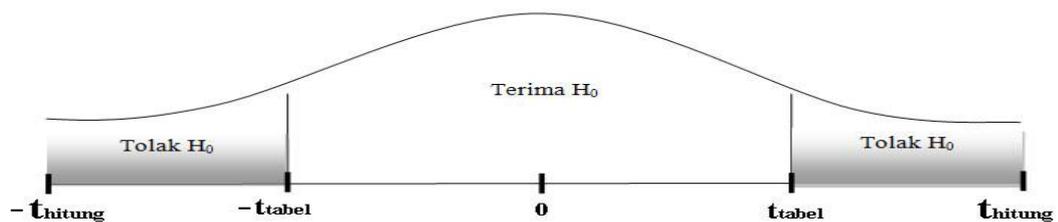
$H_0 : r_s = 0$, artinya tidak terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

$H_0 : r_s \neq 0$, artinya terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

2) Kriteria pengambilan keputusan

H_0 diterima jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$, $df = n-2$

H_0 ditolak jika : 1. $t_{hitung} > t_{tabel}$ 2. $-t_{hitung} < -t_{tabel}$



Gambar 3.1 Kriteria Pengujian Hipotesis

e. Uji Secara Simultan (Uji - F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y) dengan rumus sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Dimana :

R = Koefisien korelasi ganda.

k = Jumlah variabel independen.

n = Jumlah sampel.

R² = Koefisien korelasi ganda yang telah ditemukan.

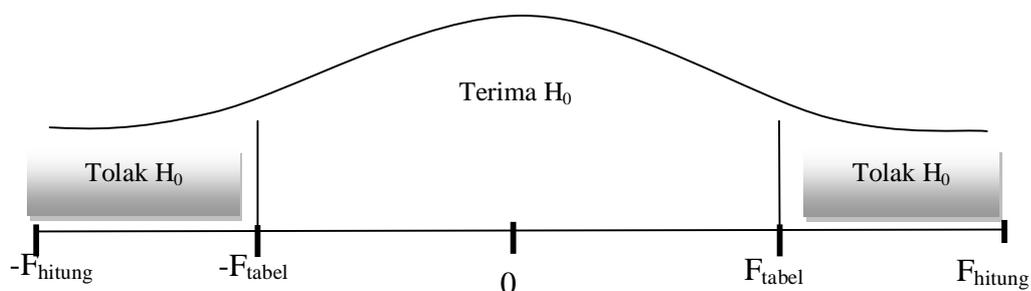
F = F hitung yang selanjutnya dibandingkan dengan F table.

Bentuk Pengujiannya adalah :

H₀ = Tidak ada pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Long-term Debt to Equity Ratio*, secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan

H_a = Ada pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Long-term Debt to Equity Ratio*, secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian Hipotesis :



Gambar 3.2 Kriteria Pengujian Hipotesis

Keterangan :

F_{hitung} = Hasil perhitungan korelasi *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio*, secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan

F_{tabel} = Nilai F dalam tabel F berdasarkan n .

Kriteria Pengujian :

- a) Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- b) Terima H_0 apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} > -F_{tabel}$

f. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%) dengan rumus sebagai berikut:

$$D = R^2 \times 100 \%$$

Dimana :

D = Determinasi

R = Nilai Korelasi berganda

100% = Presentase Kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil penelitian

A. Deskripsi data

Objek penelitian yang digunakan adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Penentuan sampel yang digunakan yaitu dengan *purposive sampling* maka, dari 17 perusahaan di dapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel pada penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari sumber www.idx.co.id.

a. Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan.

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Data nilai perusahaan (*Price Book Value*) dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Tabel IV.1
Data Price Book Value pada Perusahaan Makanan dan Minuman
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(dalam Milyar)

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	4,74	5,42	4,46	2,80	1,82	4,11
AISA	0,79	1,55	1,78	2,05	0,98	1,43
CEKA	0,70	0,83	0,65	0,87	0,63	0,75
FAST	5,51	5,58	3,44	3,61	2,06	4,04
INDF	2,9	1,50	1,51	1,45	1,05	1,73
MLBI	14,26	47,27	25,60	48,67	21,72	32,98
MYOR	4,51	5,00	5,90	4,74	5,34	4,86
PSDN	2,16	0,72	0,52	0,52	0,48	0,88
TBLA	1,81	1,43	1,29	1,95	1,15	1,53
ULTJ	2,22	2,29	6,45	4,91	3,92	3,96
DLTA	4,04	6,83	8,99	9,33	4,9	6,82
Jumlah	42,94	71,92	29,09	78,10	44,05	53,22
Rata-rata	4,29	7,99	3,23	7,81	4,00	5,47

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas, *Price Book Value* Perusahaan Makanan dan Minuman mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Jika dilihat dari rata-rata, perusahaan yang paling rendah *Price Book Value* nya adalah CEKA sebesar 0,75 dan yang mengalami kenaikan tertinggi adalah MLBI sebesar 32,98.

Pada tahun 2011 perusahaan yang memiliki *Price Book Value* tertinggi adalah MLBI sebesar 14,26 dan perusahaan yang *Price Book Value* nya paling rendah adalah CEKA sebesar 0,70.

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki *Price Book Value* tertinggi adalah MLBI sebesar 47,27 dan perusahaan yang *Price Book Value* nya paling rendah adalah PSDN sebesar 0,72.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki *Price Book Value* tertinggi adalah MLBI sebesar 25,60 dan perusahaan yang *Price Book Value* nya paling rendah adalah PSDN sebesar 0,52.

Pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki *Price Book Value* tertinggi adalah MLBI sebesar 48,67 dan perusahaan yang *Price Book Value* nya paling rendah adalah PSDN sebesar 0,52.

Pada tahun 2015 perusahaan yang memiliki *Price Book Value* tertinggi adalah MLBI sebesar 21,72 dan perusahaan yang *Price Book Value* nya paling rendah adalah PSDN sebesar 0,48.

Kisaran nilai rata-rata *Price Book Value* dari 3,23 sampai dengan 7,99 semakin tinggi nilai rata-rata *price book value* perusahaan maka semakin baik pula pandangan para investor terhadap perusahaan tersebut.

b. *Debt to Equity Ratio*

Variabel bebas (X1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar di banding dengan modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) disebabkan karena akan terjadi beban bunga atas manfaat yang diperoleh dari kreditur. *Debt to equity Ratio* juga suatu indikator kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman dari pihak luar, dan merupakan rasio yang menafsir pengeluaran perusahaan yang di danai oleh pinjaman luar.

Berikut ini hasil perhitungan-perhitungan *Debt to Equity Ratio* pada masing-masing perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

Tabel IV.2
Data *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (dalam Milyar)

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	1,51	0,86	0,67	0,71	0,99	0,95
AISA	0,96	0,90	1,13	1,05	1,28	1,07
CEKA	1,03	1,22	1,02	1,39	1,32	1,20
FAST	0,86	0,80	0,84	0,81	1,07	0,88
INDF	0,70	0,78	1,04	1,08	1,13	0,95
MLBI	1,30	2,49	0,80	3,01	2,09	1,94
MYOR	1,72	1,71	1,47	1,51	1,36	1,55
PSDN	1,04	0,67	0,63	0,67	0,91	0,79
TBLA	1,64	1,95	2,46	1,97	2,09	2,02
ULTJ	0,55	0,44	0,40	0,29	0,30	0,40
DLTA	0,22	0,25	0,28	0,30	0,22	0,25
Jumlah	11,54	12,07	10,73	12,80	12,77	11,98
Rata-rata	1,05	1,10	0,98	1,16	1,16	1,09

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas, *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Jika dilihat dari rata-rata, perusahaan yang paling tinggi *Debt to Equity Ratio* nya adalah TBLA sebesar 2,02 dan perusahaan yang paling rendah *Debt to Equity Ratio* nya adalah DLTA sebesar 0,25.

Pada tahun 2011 perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah MYOR sebesar 1,72 dan perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* nya terendah adalah DLTA sebesar 0,22.

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah MLBI sebesar 2,49 dan perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* nya terendah adalah DLTA sebesar 0,25.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah TBLA sebesar 2,46 dan perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* nya terendah adalah DLTA sebesar 0,28.

Pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah MLBI sebesar 3,01 dan perusahaan yang memiliki *Inventory Turnover* nya terendah adalah ULTJ sebesar 0,29.

Pada tahun 2015 perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah MLBI dan TBLA dengan nilai yang sama yaitu sebesar 2,09 dan perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* nya terendah adalah DLTA sebesar 0,22.

Kisaran rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Makanan dan Minuman dari 0,98 sampai dengan 1,16. Ini dikarenakan penggunaan utang lebih besar daripada penggunaan ekuitas.

c. *Debt to Assets Ratio*

Variabel bebas (X2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Assets Ratio* (DAR) atau rasio utang terhadap aktiva merupakan rasio keuangan yang termasuk kedalam rasio *leverage*. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

Berikut ini hasil perhitungan-perhitungan *Debt to Assets Ratio* pada masing-masing perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

Tabel IV.3
Data *Debt to Assets Ratio* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (dalam Milyar)

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	0,60	0,46	0,40	0,41	0,50	0,48
AISA	0,49	0,47	0,53	0,51	0,56	0,51
CEKA	0,51	0,55	0,51	0,58	0,57	0,54
FAST	0,46	0,44	0,46	0,45	0,52	0,47
INDF	0,41	0,42	0,51	0,52	0,53	0,48
MLBI	0,57	0,71	0,45	0,75	0,66	0,63
MYOR	0,63	0,63	0,59	0,60	0,54	0,60
PSDN	0,51	0,40	0,39	0,40	0,48	0,44
TBLA	0,62	0,66	0,71	0,66	0,57	0,65
ULTJ	0,36	0,31	0,28	0,22	0,21	0,28
DLTA	0,18	1,00	0,22	0,23	0,18	0,36
Jumlah	5,34	6,07	5,04	5,34	5,31	5,42
Rata-rata	0,49	0,55	0,46	0,49	0,48	0,49

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas, *Debt to Assets Ratio* Perusahaan Makanan dan Minuman mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Jika dilihat dari rata-rata, perusahaan yang paling rendah *Debt to Assets Ratio* nya adalah ULTJ sebesar 0,28 dan yang mengalami kenaikan tertinggi adalah TBLA sebesar 0.65.

Pada tahun 2011 perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* tertinggi adalah MYOR sebesar 0,63 dan perusahaan yang *Debt to Assets Ratio* nya paling rendah adalah DLTA sebesar 0,18.

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* tertinggi adalah DLTA sebesar 1,00 dan perusahaan yang *Debt to Assets Ratio* paling rendah adalah ULTJ sebesar 0,31.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* tertinggi adalah TBLA sebesar 0,71 dan perusahaan yang *Debt to Assets Ratio* nya paling rendah adalah DLTA sebesar 0,22.

Pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* tertinggi adalah MLBI sebesar 0,75 dan perusahaan yang *Debt to Assets Ratio* nya paling rendah adalah ULTJ sebesar 0,22.

Pada tahun 2015 perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* tertinggi adalah MLBI sebesar 0,66 dan perusahaan yang *Debt to Assets Ratio* nya paling rendah adalah ULTJ sebesar 0,21.

Kisaran rata-rata *Debt to Assets Ratio* hanya sekitar 0,46 sampai dengan 0,55, hal ini menunjukkan tidak baiknya menanam saham di dalam perusahaan karena lebih besar hutang dari pada aset.

d. *Long-term Debt to Equity Ratio*

Variabel bebas (X3) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Long-term Debt to Equity Ratio*. Rasio ini membandingkan antara utang jangka panjang dan modal pemilik. Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan utang jangka panjang. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjang. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang. *Long-term Debt to Equity Ratio* adalah kewajiban kepada pihak tertentu yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu periode akuntansi (1 th) dihitung dari tanggal pembuatan neraca per 31 Desember. Pembayaran dilakukan dengan kas namun dapat diganti dengan asset tertentu.

Berikut ini hasil perhitungan-perhitungan *Long-term Debt to Equity Ratio* pada masing-masing perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

Tabel IV.4
Data *Long-term Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(dalam Milyar)

Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-rata
ADES	0,91	0,39	0,26	0,18	0,99	0,54
AISA	0,46	0,30	0,54	0,64	0,59	0,51
CEKA	0,13	0,04	0,04	0,05	0,05	0,06
FAST	0,36	0,34	0,36	0,39	0,36	0,36
INDF	0,29	0,38	0,53	0,53	0,55	0,46
MLBI	0,06	0,08	0,07	0,16	0,18	0,11
MYOR	0,96	1,08	0,80	0,76	0,66	0,85
PSDN	0,17	0,09	0,09	0,14	0,18	0,13
TBLA	0,79	1,12	1,19	0,93	1,46	1,10
ULTJ	0,12	0,09	0,08	0,07	0,07	0,09
DLTA	0,05	0,05	0,05	0,05	0,06	0,05
Jumlah	4,29	3,96	4,00	3,90	5,15	4,26
Rata-rata	0,72	0,36	0,36	0,35	0,47	0,45

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas, *Long-term Debt to Equity Ratio* Perusahaan Makanan dan Minuman mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Jika dilihat dari rata-rata, perusahaan yang paling rendah *Long-term Debt to Equity Ratio* nya adalah DLTA sebesar 0,05 dan yang mengalami kenaikan tertinggi adalah TBLA sebesar 1,10.

Pada tahun 2011 perusahaan yang memiliki *Long-term Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah MYOR sebesar 0,96 dan perusahaan yang *Long-term Debt to Equity Ratio* nya paling rendah adalah DLTA sebesar 0,05.

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki *Long-term Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah TBLA sebesar 1,12 dan perusahaan yang *Long-term Debt to Equity Ratio* paling rendah adalah CEKA sebesar 0,04.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki *Long-term Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah TBLA sebesar 1,19 dan perusahaan yang *Long-term Debt to Equity Ratio* nya paling rendah adalah DLTA sebesar 0,05.

Pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki *Long-term Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah TBLA sebesar 0,93 dan perusahaan yang *Long-term Debt to Equity Ratio* nya paling rendah adalah CEKA dan DLTA dengan nilai yang sama yaitu sebesar 0,05.

Pada tahun 2015 perusahaan yang memiliki *v* tertinggi adalah TBLA sebesar 1,46 dan perusahaan yang *Long-term Debt to Equity Ratio* nya paling rendah adalah DLTA sebesar 0,06.

Kisaran rata-rata nilai *Long-term Debt to Equity Ratio* 0,35 sampai dengan 0,72, hal ini menunjukkan bahwa para investor lebih percaya melakukan hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang karena ditakutkan tidak kembali modal dalam waktu dekat atau justru menambah hutang.

B. Metode Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

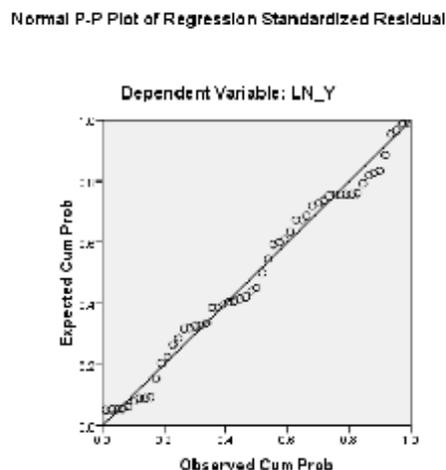
C. Uji Persyaratan (Asumsi Klasik)

Penelitian ini menggunakan analisis korelasi berganda sehingga dalam penelitian ini perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan karena dalam analisis korelasi berganda perlu dihindari penyimpangan asumsi klasik, supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis korelasi berganda. Pengujian asumsi klasik berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Pengujian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan pengujian heteroskedastisitas.

Berikut ini pengujian untuk menentukan apakah uji asumsi klasik tersebut terpenuhi atau tidak :

a. Uji Normalitas

Pengujian ini untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Berikut ini dapat dilihat grafik hasil penelitian data yang telah diolah dengan pengujian SPSS *for windows versi 16,0*.



Gambar IV-1 Uji Normalitas P-P Plot of Regression
Sumber: data SPSS diolah (2016)

Pada grafik *Normalitas P-P Plot of Regression* di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas sehingga data dalam model regresi penelitian ini cenderung normal.

Tabel IV.5
Sesudah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.08212132
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.573
Asymp. Sig. (2-tailed)		.898

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, maka dapat disimpulkan bahwa data mempunyai distribusi normal. Hal ini dapat diketahui dengan melihat nilai Kolmogorov Smirnov sebesar 0,573 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.898. Dimana signifikansi sebesar $0.898 > 0.05$. Jika signifikansi nilai Kolmogorov Smirnov lebih besar dari 0.05, maka dapat dinyatakan bahwa data mempunyai distribusi normal. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas atau telah berdistribusi normal dan layak untuk diteliti.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika pada model regresi terjadi multikolinieritas, maka koefisien regresi tidak dapat ditaksir dan nilai *standard error* menjadi tidak terhingga.

Uji multikolinieritas juga terdapat beberapa ketentuan, yaitu jika nilai tolerance and value inflation faktor (VIF) lebih besar dari 0.1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada data yang diolah. Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel berikut ini :

Tabel IV-6
Uji Multikolinieritas
Coefficients(a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.670	.600		1.116	.270		
LN_X1	.219	.451	.128	.486	.629	.279	3.587
LN_X2	-.138	.731	-.046	-.189	.851	.330	3.034
LN_X3	-.182	.169	-.183	-1.075	.288	.657	1.521

a. Dependent Variable :
LN_Y

Sumber: data SPSS diolah (2016)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF dan nilai tolerance untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

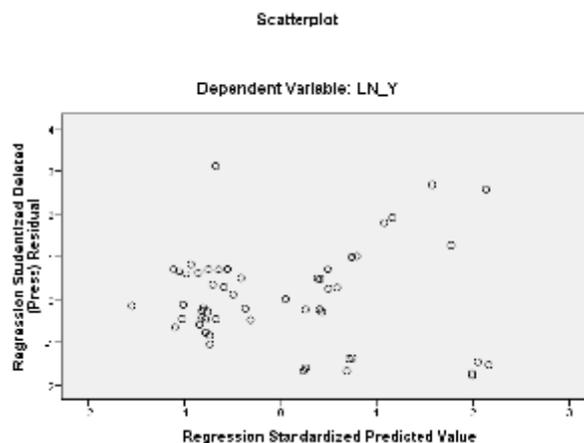
- 1) Nilai tolerance *Debt to Equity Ratio* sebesar $0.279 > 0.10$ dan nilai VIF sebesar $3.587 < 10$ maka *Debt to Equity Ratio* dinyatakan bebas dari multikolinieritas.

- 2) Nilai tolerance *Debt to Assets Ratio* sebesar $0.330 > 0.10$ dan nilai VIF sebesar $3.034 < 10$ maka *Debt to Equity Ratio* dinyatakan bebas dari multikolinieritas.
- 3) Nilai tolerance *Long-term Debt to Equity Ratio* sebesar $0.657 > 0.10$ dan nilai VIF sebesar $1.521 < 10$ maka *Long-term Debt to Equity Ratio* dinyatakan bebas dari multikolinieritas.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas antara variabel independen (bebas).

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas menyimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan kata lain terjadi kesamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Kesimpulan ini diperoleh dengan melihat penyebaran titik-titik yang menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar IV.2. berikut ini.



Gambar IV-2 Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: data SPSS diolah (2016)

Berdasarkan **Gambar IV-2** diatas, grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hal ini disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokolerasi

Autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan penggunaan pada periode ke t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokolerasi. Model regresi yang baik adalah bebas autokolerasi.

Didalam buku “Metedologi Penelitian Bisnis” Juliandi dan Irfan (2013, hal 173) salah satu cara mengidentifikasi adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (D-W) kriteria pengujiannya adalah:

1. Jika nilai D-W dibawah -2 berarti ada kolerasi positif
2. Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokolerasi
3. Jika nilai D-W diatas +2 berarti ada autokolerasi negatif

Untuk menguji ada tidaknya autokolerasi dapat dilakukan dengan menggunakan pengolahan data SPSS for windows versi 16.0.

Tabel IV-7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.735 ^a	.541	.513	6.65272	.541	19.998	3	51	.000	1.798

a. Predictors: (Constant), LDER, DAR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai Durbin-Watson (D-W) yaitu sebesar 1.798, Nilai D-W yang berada di antara -2 dan +2 dapat disimpulkan tidak ada autokolerasi pada model regresi.

4. Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri pengujian normalitas, multikolineariti, autokorelasi, dan pengujian heteroskedastisitas, diperoleh kesimpulan bahwa model sudah dapat digunakan untuk melakukan pengujian analisa regresi berganda, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis. Regresi berganda digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dipengaruhi Variabel independen bila variabel indevenden sebagai faktor prediktor. Berikut ini adalah rumus dari regresi berganda :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \square$$

Dimana :

Y	=	<i>Price Book Value</i>
β_0	=	Konstanta
β_1, β_2	=	Koefisien regresi
X_1	=	<i>Debt to Equity Ratio</i>
X_2	=	<i>Debt to Assets Ratio</i>
X_3	=	<i>Long-term Debt to Equity Ratio</i>
\square	=	Error

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data terdistribusi normal. Oleh karena itu, data yang telah ada memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi. Secara umum, analisis regresi pada dasarnya adalah suatu studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau

lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Tabel IV-8
Hasil Pengujian Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.670	.600		1.116	.270
LN_X1	.219	.451	.128	.486	.629
LN_X2	-.138	.731	-.046	-.189	.851
LN_X3	-.182	.169	-.183	-1.075	.288

a. Dependent Variable:

LN_Y

Sumber: data SPSS diolah (2016)

Berdasarkan Tabel IV-13 diatas, maka persamaan regresi linear berganda yang dapat diformulasikan adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.670 + 0.219X_1 - 0.138X_2 - 0.182X_3 + \square$$

Keterangan :

- 1) Nilai “β” = 0.670 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio (X1)*, *Debt to Assets Ratio (X2)*, dan *Long-term Debt to Equity Ratio* dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan (sama dengan nol), maka *Price Book Value (Y)* adalah sebesar 0.670.
- 2) Koefesien regresi *Debt to Equity Ratio (X1)* sebesar 0.219 menunjukkan bahwa setiap penambahan 100%, maka *Debt to Equity Ratio (X1)* akan menurunkan *Price Book Value (Y)* sebesar 0.219 dengan asumsi bahwa variabel lain bernilai konstant.

- 3) Koefisien regresi *Debt to Assets Ratio* (X2) sebesar -0.138 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Debt to Assets Ratio* maka akan diikuti dengan penurunan *Price Book Value* sebesar 0.138 atau sebesar 13,8% dengan asumsi variabel independent dianggap konstant.
- 4) Koefisien regresi *Long-term Debt to Equity Ratio* (X3) sebesar -0.182 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Long-term Debt to Equity Ratio* maka akan diikuti dengan penurunan *Price Book Value* sebesar 0.182 atau sebesar 18,2% dengan asumsi variabel independent dianggap konstant.

a. Uji Signifikan Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara parsial mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y), dengan ketentuan angka probabilitas yang baik untuk digunakan adalah harus lebih kecil dari 0,05.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.670	.600		1.116	.270
LN_X1	.219	.451	.128	.486	.629
LN_X2	-.138	.731	-.046	-.189	.851
LN_X3	-.182	.169	-.183	-1.075	.288

a. Dependent Variable:

LN_Y

Sumber: data spss diolah (2016)

Nilai t_{tabel} untuk $n = 55 - 3 = 52$ adalah 2.006 (lihat t tabel).

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* (X1) secara parsial mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Price Book Value* (Y), dari pengolahan data SPSS for Windows versi 16.0 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

$$t_{hitung} = 0.486$$

$$t_{tabel} = 2.006$$

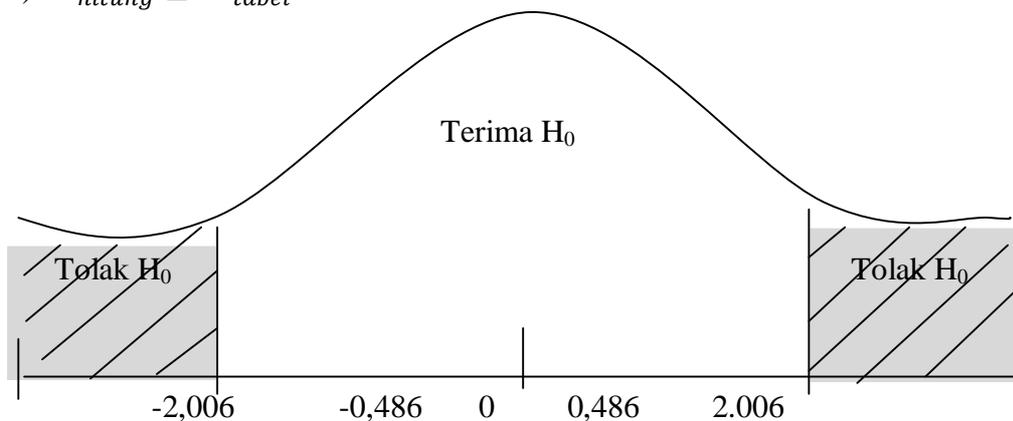
Dari kriteria pengambilan keputusan :

$$H_0 \text{ diterima jika : } -2.006 \leq t_{hitung} \leq 2.006$$

H_a ditolak jika :

$$1) t_{hitung} \geq t_{tabel}$$

$$2) -t_{hitung} \leq -t_{tabel}$$



Gambar IV- 3 Pengujian Hipotesis 1

Sumber: data SPSS diolah (2016)

Variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) memiliki probabilitas (sig) adalah sebesar 0,289 ($0,289 > 0.05$), dan nilai t_{hitung} sebesar 0.486 sementara nilai t_{tabel} sebesar 2.006 dimana $t_{hitung} -0.486 < t_{tabel} 2.006$ hal ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* (X1) tidak ada pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (Y).

Artinya, meningkatnya *Price Book Value* maka diikuti dengan menurunnya *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Price Book Value*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Debt to Assets Ratio* (X2) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Price Book Value* (Y), dari pengolahan data SPSS *for windows versi 16.0* maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

$$t_{hitung} = -0.189$$

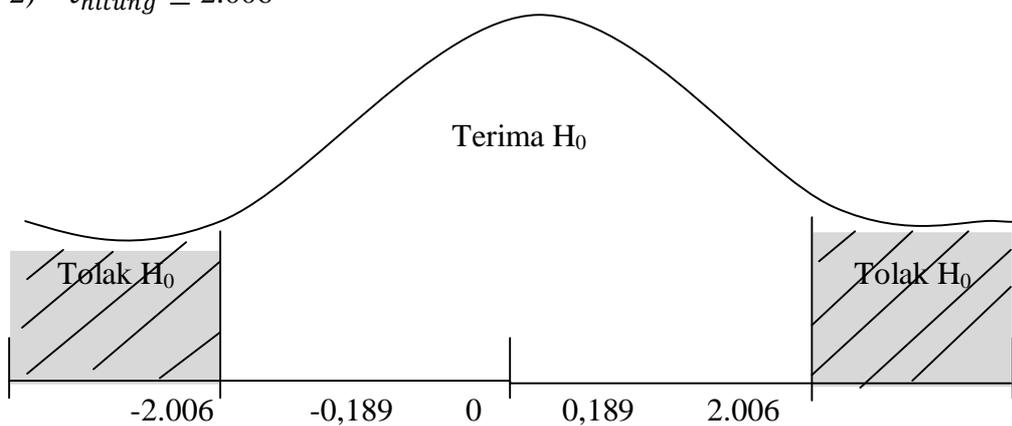
$$t_{tabel} = 2.006$$

Dari kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2.006 \leq t_{hitung} \leq 2.006$

H_a ditolak jika :

- 1) $t_{hitung} \geq 2.006$
- 2) $-t_{hitung} \leq 2.006$



Gambar IV- 4 Pengujian Hipotesis 2

Sumber: data SPSS diolah (2016)

Variabel *Debt to Assets Ratio* (X2) memiliki probabilitas (sig) adalah sebesar 0.851 ($0.851 > 0.05$), dan nilai t_{hitung} sebesar -0.189 sementara nilai

t_{tabel} sebesar 2.006 dimana $t_{hitung} -0.189 < t_{tabel} 2.006$ hal ini menunjukkan H_0 ditolak (H_a diterima). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Assets Ratio* (X2) tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (Y). Artinya, meningkatnya *Price Book Value* maka diikuti dengan menurunnya *Debt to Assets Ratio* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Long-term Debt to Equity Ratio* (X3) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Price Book Value* (Y), dari pengolahan data SPSS *for windows versi 16.0* maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

$$t_{hitung} = -1.075$$

$$t_{tabel} = 2.006$$

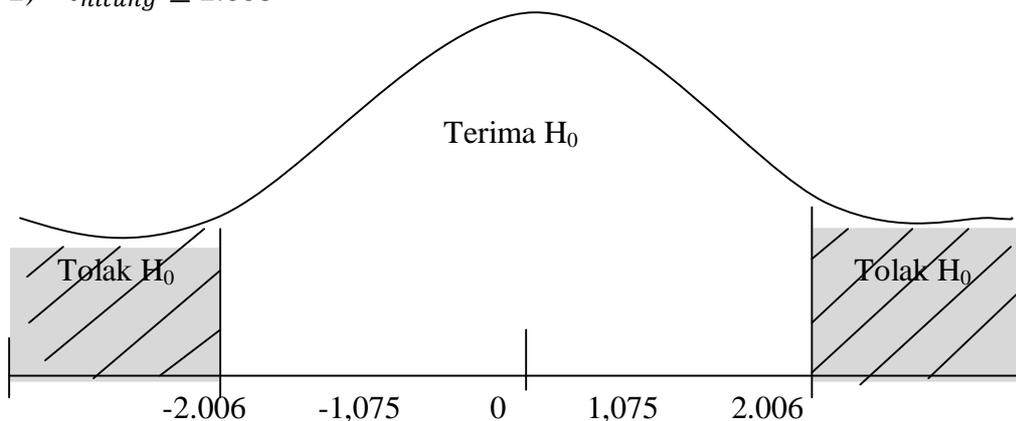
Dari kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2.006 \leq t_{hitung} \leq 2.006$

H_a ditolak jika :

$$1) t_{hitung} \geq 2.006$$

$$2) -t_{hitung} \leq 2.006$$



Gambar IV- 5 Pengujian Hipotesis 3

Sumber: data SPSS diolah (2016)

Variabel *Long-term Debt to Equity Ratio* (X3) memiliki probabilitas (sig) adalah sebesar 0.288 ($0.288 > 0.05$), dan nilai t_{hitung} sebesar -1.075 sementara nilai t_{tabel} sebesar 2.006 dimana $t_{hitung} -1.075 < t_{tabel} 2.006$ hal ini menunjukkan H_0 ditolak (H_a diterima). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Long-term Debt to Equity Ratio* (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (Y). Artinya, meningkatnya *Price Book Value* maka diikuti dengan menurunnya *Long-term Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F atau disebut juga dengan uji signifikan serentak dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Debt to Assets Ratio* (X2) dan *Debt to Equity Ratio* (X3) untuk dapat menjelaskan *Price Book Value* (Y) dengan angka probabilitas yang baik untuk digunakan adalah harus lebih kecil dari 0.05.

Tabel IV-9
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.487	3	.496	.400	.754 ^a
	Residual	63.233	51	1.240		
	Total	64.721	54			

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X2, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

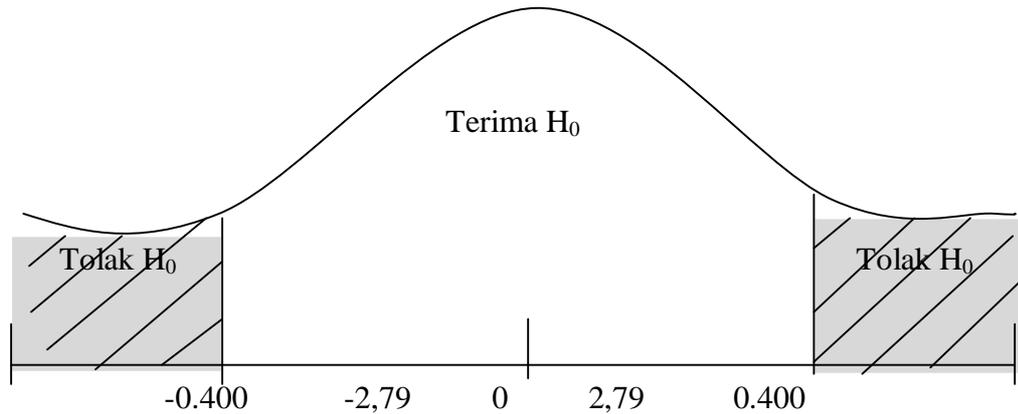
Sumber: data SPSS diolah (2016)

$F_{tabel} = n-k-1 = 55-3-1 = 51$ adalah 2.79

Kriteria Pengujian:

- a) Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > 2.79$ atau $-F_{hitung} < -2.79$

b) Terima H_a apabila $F_{hitung} > 2.79$ atau $-F_{hitung} < -2.79$



Gambar IV- 6 Pengujian Hipotesis 4

Sumber: data SPSS diolah (2016)

Berdasarkan tabel IV-14 diatas dapat dilihat nilai F_{hitung} $0.400 < F_{tabel}$ 2.79 dengan nilai sig $0.754 > 0.05$ maka H_0 diterima dan (H_a ditolak). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X1), *Debt to Assets Ratio* (X2) dan *Long-term Debt to Equity Ratio* yang diteliti secara simultan pada model ini tidak memiliki pengaruh terhadap *Price Book Value* (Y) pada perusahaan Makanan dan Minuman periode tahun 2011-2015.

5. Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil pengolahan data SPSS tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1), *Debt to Assets Ratio* (X2) dan *Long-term Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* (Y) dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel IV-10
R-Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.152 ^a	.023	-.034	1.11349	1.916

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X2, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: data SPSS diolah (2016)

Berdasarkan Tabel IV-15 diatas terlihat bahwa nilai R-Square adalah 0,23 atau 2,3% hal ini menunjukkan sekitar 2,3% variasi nilai *Price Book Value* (Y) dapat dijelaskan atau ditentukan oleh variable *Debt to Equity Ratio* (X1), *Debt to Assets Ratio* (X2) dan *Long-term Debt to Equity Ratio* (X3) atau secara praktis dapat dikatakan bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1), *Debt to Assets Ratio* (X2) dan *Long-term Debt to Equity Ratio* (X3) terhadap *Price Book Value* (Y) sebesar 2,3%. Sisanya 97,7% adalah dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang didasarkan pada hasil pengolahan data yang terkait dengan judul, kesesuaian teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang dikemukakan sebelumnya. Berikut ada 4 bagian utama yang akan dibahas dalam analisis hasil penelitian ini, yaitu:

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian diatas mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0.486 <$

2.006, dan nilai signifikan *Debt to Equity Ratio* berdasarkan uji t diperoleh sebesar $0,629 > 0.05$. Dengan demikian secara parsial *Debt to Equity* tidak ada pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Syamsuddin (2009, hal. 64) bahwa *debt to equity ratio* mengukur besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur, semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin besar modal pinjaman yang digunakan didalam menghasilkan keuntungan perusahaan berdasarkan kedua teori diatas dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* menggambarkan pengukuran struktur utang yang digunakan oleh perusahaan dalam mengelola usahanya. Dari hasil pengukuran, apabila ratio tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang.

Penelitian ini pernah dilakukan sebelumnya oleh Dwiatmanto dan Devi Farah Azizah (2015) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* karena tidak menjadi fokus investor dalam keputusan pembelian saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode 2010-2013.

2. Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian diatas mengenai pengaruh *Debt To Assets Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0.189 <$

2.006, dan nilai *Debt To Assets Ratio* signifikan berdasarkan uji t diperoleh sebesar $0.851 > 0.05$, dimana t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 . Dengan demikian secara parsial *Debt To Assets Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini pernah dilakukan sebelumnya oleh Hamdani Harfan (2010) yang menyimpulkan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value*, sebesar apapun kenaikan hutang dari perusahaan tersebut.

3. Pengaruh *Long-term Debt To Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri". Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjang. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang.

Hasil penelitian ini menyatakan tidak ada pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Hasil penelitian ini juga di dukung oleh Dwiatmanto dan Devi Farah Azizah (2015) yang menunjukkan bahwa *Long-term Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value*. Fokus investor bukanlah pada *Long-term*

Debt to Equity Ratio tidak mempengaruhi minat investor dalam keputusan pembelian saham.

4. Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Debt to Assets Ratio* dan *Long-term Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value*

Mengenai pengaruh antara *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio* dan *Long-term Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Menyatakan tidak berpengaruh, hal ini didasarkan pada hasil uji simultan didapat nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $0.400 < 2.79$ F_{tabel} didapat berdasarkan dengan tingkat signifikan 5% yaitu $dk = n - k - 1 = 55 - 3 - 1 = 51$ adalah 2.79, dengan nilai sig $0.754 > 0.05$. Karena F_{hitung} lebih kecil dari pada F_{tabel} maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio* dan *Long-term Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Hasil penelitian ini di dukung oleh Heri Chandra Manullang (2013) yang menyatakan bahwa antara *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio* dan *Long-term Debt to Equity Ratio* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan 2015 dengan sampel 9 perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 9 perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak ada pengaruh signifikan pada terhadap *Price Book Value*.
2. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 9 perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Assets Ratio* tidak ada pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.
3. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 9 perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015, dapat disimpulkan bahwa *Long-term Debt to Equity Ratio* tidak ada pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.
4. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 9 perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asses Ratio*, dan

Long-term Debt to Equity Ratio tidak ada pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

B. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan diatas maka saran-saran yang dapat diberikan adalah :

1. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu dan menambah variabel penelitian. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk menghitung nilai-nilai perusahaan tidak hanya *Price Book Value* (PBV).
2. Bagi investor, agar dapat lebih memperhatikan rasio keuangan sebuah perusahaan sehingga dapat menjadi pedoman untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dengan tujuan mendapatkan laba dimasa yang akan datang.
3. Bagi perusahaan, agar dapat menjadi acuan untuk memberikan kebijakan keuangan dalam perusahaan, baik kebijakan hutang atau kebijakan lainnya demi meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Wahyudiono, SE, MM, QIA (2014). *“Mudah Membaca Laporan Keuangan”*. Penerbit Raih Asa Sukses. Jakarta.
- Kasmir, SE., M.M (2016). *“Analisis Laporan Keuangan”*. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Drs. Jumingan, S.E., M.M., M.Si (2014). *“Analisis Laporan Keuangan”*. Penerbit PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA (2016). *“Analisis Laporan Keuangan”*. Penerbit PT Grasindo. Jakarta.
- Irham Fahmi, S.E., M.Si (2015). *“Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab”*. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Prof. Dr. Dermawan Sjahrial, MM (2014). *“Manajemen Keuangan Lanjutan”* Edisi Revisi. Penerbit Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Kasmir, SE., M.M (2010). *“Pengantar Manajemen Keuangan”*. Edisi Kedua. Penerbit Prenadamedia Group. Jakarta.
- Indah Eva Ambarwati (2014). *“Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Leverage Sebagai Determinan atas Nilai Perusahaan”* Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Volume 5, Nomor 2, Agustus 2014, Hlm. 170-185. Malang.
- Idha Ayu Apsari, Dwiatmanto, Devi Farah Azizah (2015) *“Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Long-term Debt to Equity Ratio Terhadap Price Book Value”* Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 27. No. 2 Oktober 2015. Malang.

www.idx.co.id