

**PENGARUH *RETURN ON EQUITY* TERHADAP *PRICE BOOK VALUE* MELALUI *DEBT TO EQUITY RATIO* PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PULP DAN KERTAS
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2012-2016**

SKRIPSI

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

Oleh:

NIA KUSNIAWATI
NPM. 1405160047



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan 20238



PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Sabtu, tanggal 24 Maret 2018, Pukul 13.30 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : NIA KUSNIAWATI
N P M : 1405160047
Program Studi : MANAJEMEN
Judul Skripsi : **PENGARUH RETURN ON EQUITY TERHADAP PRICE BOOK VALUE MELALUI DEBT TO EQUITY RATIO PADA PERUSAHAAN SEKTOR PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Dinyatakan : (B) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I

H. MUIS FAUZI RAMBE, S.E., M.M

Penguji II

HADE CHANDRA BATUBARA, S.E., M.M

Pembimbing

Dr. J. F. RIZZEN, SE, M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

..., S.E., M.M., M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

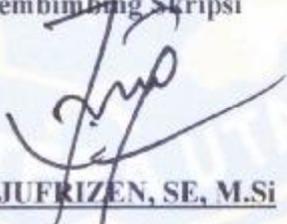
Skripsi ini disusun oleh:

Nama : NIA KUSNIAWATI
N P M : 1405160047
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH *RETURN ON EQUITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI *DEBT TO EQUITY RATIO* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam Ujian Mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi


Dr. JUFRIZEN, SE, M.Si

Diketahui/Disetujui
Oleh:

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU


Dr. HASRUDY TANJUNG, SE, M.Si

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU


H. JANURI, SE, MM, M.Si

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : NIA KUSNIAWATI
NPM : 1405160047
Konsentrasi : KEUANGAN
Fakultas : Ekonomi (Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/IESP/
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
 - Merekayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identintas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan...13-12-2017
Pembuat Pernyataan



[Handwritten signature]

NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : NIA KUSNIAWATI
NPM : 1405160047
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Penelitian : PENGARUH *RETURN ON EQUITY* (ROE) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MELALUI *DEBT TO EQUITY RATIO*
(DER) PADA PERUSAHAAN SEKTOR PULP DAN KERTAS
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tanggal	Deskripsi Hasil Bimbingan Proposal	Paraf	Keterangan
03/3-2018	Draf Skripsi: Diterima		
05/3-2018	Perbaiki susunan Penelitian		
08/3-2018	Perbaiki Hasil Penelitian		
10/3-2018	Perbaiki Pembahasan		
13/3-2018	Perbaiki Kesimpulan		
15/3-2018	ACC Sidang Meja Hijau		

Pembimbing Proposal

(Dr. JUFRIZEN, S.E., M.Si)

Medan, Maret 2018
Diketahui / Disetujui
Ketua Program Studi Manajemen

Dr. HASRUDY TANJUNG, S.E., M.Si

ABSTRAK

NIA KUSNIAWATI. NPM 1405160047. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value* Melalui *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Sektor Pulp Dan Kertas yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Skripsi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

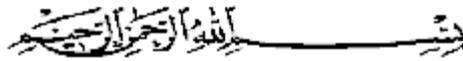
Penelitian ini menggunakan metode pendekatan asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang diambil sebanyak 6 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling* untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang di publikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI www.idx.co.id. Serta laporan tahunan yang dimiliki oleh perusahaan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*), uji asumsi klasik, uji-t, pengujian hipotesis dan koefisien determinasi yang diolah menggunakan program SPSS versi 22.00.

Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial bahwa *Return On Equity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Dan *Return On Equity* berpengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* dan *Debt to Equity Ratio* bukan merupakan variabel *intervening*.

Kata Kunci : Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Price Book Value

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr.Wb.

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan Taufik dan Hidayah-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini,. Selanjutnya tak lupa pula penulis mengucapkan Shalawat dan Salam kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa risalahnya kepada seluruh umat manusia dan menjadi suri tauladan bagi kita semua..

Skripsi ini merupakan kewajiban bagi penulis guna melengkapi tugas-tugas dan syarat-syarat untuk menyelesaikan pendidikan program Strata-1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, serta memperoleh gelar Sarjana Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Penulis menyadari bahwa penulisan Skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu dengan kerendahan hati sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan Skripsi ini dari semua pihak. Sejak awal sampai akhir selesainya Skripsi ini, penulis telah banyak menerima bimbingan dan bantuan berupa moril maupun materil dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini tepat waktu. Pada kesempatan ini juga penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Teristimewa Kepada Ayahanda dan Ibunda tercinta, **Kusnudin** dan **Deni Rahmawati**, yang telah memberikan kasih sayang dengan mengasuh, membimbing dan mendoakan penulis dari buaian hingga penulis dapat

menyelesaikan Skripsi ini. Begitu juga kepada Adik-adikku tercinta Wilenda Adenia Tirtia Putri dan Mas Darul Chiory yang telah menyayangi, memberi semangat dan motivasi serta doa yang telah diberikan kepada penulis.

2. Bapak Drs. Agussani, M.AP, selaku Rektor di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak H. Januri, S.E., M.M., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Ade Gunawan, S.E., M.Si, selaku WD I Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, S.E., M.Si, selaku WD III Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Jasman Syarifuddin, S.E., M.Si, selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Bapak Dr. Jufrizen, S.E., M.Si, selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis demi selesainya proposal ini.
8. Seluruh Staff Pengajar Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah memberikan pengajaran kepada penulis selama ini.
9. Adik saya Hefridayanti Sinaga dan Naila Rosyida yang selalu memberikan do'a dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Kepada Sahabat-sahabat tersayang Kak Ismaya Sari, Rahmi Aulia dan Fatmah Saragih yang senantiasa membantu penyelesaian skripsi dengan kritik serta motivasi dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini.

11. Kepada seluruh teman-teman kelas E Manajemen-malam stambuk 2014. Atas bantuan yang telah diberikan kepada penulis dari berbagai pihak, penulis tak dapat membalasnya kecuali doa dan puji syukur kehadiran Allah SWT penulis mengucapkan banyak terima kasih, semoga mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT..

Medan, Maret 2018

NIA KUSNIAWATI
NPM : 1405160047

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	11
C. Batasan dan Rumusan Masalah	12
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	13
BAB II LANDASAN TEORI.....	15
A. Uraian Teori.....	15
1. <i>Price Book Value</i> (PBV).....	15
a. Pengertian <i>Price Book Value</i>	15
b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Book Value</i>	16
c. Pengukuran <i>Price Book Value</i>	18
2. <i>Return On Equity</i> (ROE).....	19
a. Pengertian <i>Return On Equity</i>	19
b. Tujuan dan Manfaat <i>Return On Equity</i>	20
c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return On Equity</i>	22
d. Pengukuran <i>Return On Equity</i>	22
3. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	23

a. Pengertian <i>Debt to Equity Ratio</i>	23
b. Tujuan dan Manfaat <i>Debt to Equity Ratio</i>	24
c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Debt to Equity Ratio</i>	25
d. Pengukuran <i>Debt to Equity Ratio</i>	28
B. Kerangka Konseptual	29
1. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Price Book Value</i>	29
2. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	30
3. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Price Book Value</i>	31
4. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Price Book Value</i> Melalui <i>Debt to Equity Ratio</i>	32
C. Hipotesis	33
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	35
A. Pendekatan Penelitian	35
B. Definisi Operasional Variabel	35
1. Variabel Terikat	35
2. Variabel <i>Intervening</i>	36
3. Variabel Bebas	37
C. Tempat dan Waktu Penelitian	37
D. Populasi dan Sampel	38
E. Teknik Pengumpulan Data	40
F. Teknik Analisis Data	40
1. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	40
2. Uji Asumsi Klasik	42
a. Uji Normalitas	42

b. Uji Multikolinieritas.....	43
c. Uji Heteroskedastisitas.....	43
3. Pengujian Hipotesis.....	44
a. Pengujian Secara Parsial (Uji-t).....	44
b. Koefisien Determinasi.....	44
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	46
A. Hasil Penelitian.....	46
1. Rasio Keuangan.....	46
a. <i>Price Book Value (PBV)</i>	46
b. <i>Return On Equity (ROE)</i>	48
c. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	50
2. Uji Asumsi Klasik.....	52
a. Uji Normalitas.....	52
b. Uji Multikolinieritas.....	55
c. Uji Heteroskedastisitas.....	56
3. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	57
4. Persamaan Substruktur 1.....	58
5. Uji Koefisien Determinasi (R-Square) Substruktur 1.....	59
6. Persamaan Substruktur 2.....	60
7. Uji Koefisien Determinasi (R-Square) Substruktur 2.....	63
8. Pengujian Hipotesis.....	66
B. Pembahasan.....	68
1. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Price Book Value</i>	68
2. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	69

3. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Price Book Value</i>	70
4. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Price Book Value</i> Melalui <i>Debt to Equity Ratio</i>	71
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	73
A. Kesimpulan.....	73
B. Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel I.1	Harga Saham Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 5
Tabel I.2	Nilai Buku Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 6
Tabel I.3	Laba Bersih Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 7
Tabel I.4	Total Modal Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 9
Tabel I.5	Total Hutang Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 10
Tabel III.1	Waktu Penelitian 38
Tabel III.2	Populasi Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 38
Tabel III.3	Sampel Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 39
Tabel IV.1	<i>Price Book Value</i> Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 47
Tabel IV.2	<i>Return On Equity</i> Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 49
Tabel IV.3	<i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 51
Tabel IV.4	Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> 55

Tabel IV.5	Uji Multikolinieritas	56
Tabel IV.6	Persamaan Substruktur 1	58
Tabel IV.7	Uji Koefisien Determinasi (R-Square) Substruktur 1	60
Tabel IV.8	Persamaan Substruktur 2	61
Tabel IV.9	Uji Koefisien Determinasi (R-Square) Substruktur 2	63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II.1	Paradigma Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Price Book Value</i> 30
Gambar II.2	Paradigma Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i> 31
Gambar II.3	Paradigma Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Price Book Value</i> 32
Gambar II.4	Paradigma Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Price Book Value</i> Melalui <i>Debt to Equity Ratio</i> 33
Gambar III.1	Model Analisis Jalur 41
Gambar IV.1	Grafik P-P <i>Plot</i> 53
Gambar IV.2	Grafik Normalitas 54
Gambar IV.3	Heterokedastisitas Scatterplot 57
Gambar IV.4	Substruktur 1 Diagram Jalur 64
Gambar IV.5	Substruktur 2 Diagram Jalur 64
Gambar IV.6	Diagram Jalur : Pengaruh X Terhadap Y Melalui Z Uji..... 65

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

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.

Tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan yang diharapkan dan memakmurkan kekayaan pemegang saham. Bahwa perusahaan yang didirikan adalah untuk mencapai keuntungan yang setinggi-tingginya melalui kemampuan mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki dan pengelolaan manajemen yang baik akan memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham dalam bentuk kemampuan pengembalian investasi dan dividen.

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value*. Berdasarkan nilai bukunya *Price Book Value* menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan suatu nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Apabila nilai *Price Book Value* meningkat hal itu menunjukkan nilai perusahaan

meningkat dan dapat menarik perhatian investor dan sebaliknya apabila nilai *Price Book Value* menurun menunjukkan nilai perusahaan mengalami penurunan. Naik turunnya nilai perusahaan merupakan indikator para investor dalam menilai kemajuan perusahaan.

Menurut Hani (2015,hal.125) “*Price Book Value* merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham”.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat profit yang dicapai oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang cenderung menghasilkan laba yang tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula, begitu juga sebaliknya yang terjadi laba yang rendah dapat juga mengakibatkan nilai perusahaan yang rendah dalam pandangan para pemegang saham. Jika manager dalam suatu perusahaan mampu memperkecil biaya yang dikeluarkan maka profit yang didapat akan besar.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang sangat diperhatikan oleh calon investor. Terdapat berbagai macam rasio profitabilitas, dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Retutn On Equity*.

Menurut Sartono (2010,hal.122) :

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen”.

Return On Equity merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari

pengelolaan modal dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan total modal untuk mencapai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para investor. *Return On Equity* dihitung dari penghasilan (*Income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

Menurut Sartono (2010,hal.124) “*Return On Equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar”.

Pengaturan struktur modal juga memiliki peran yang penting dalam fungsinya untuk menghasilkan laba dari usaha pokok perusahaan. Keputusan mengenai pengaturan struktur modal disebut dengan kebijakan modal kerja. Salah satu unsur modal kerja adalah hutang.

Menurut Munawir (2014,hal.18) “Hutang adalah semua kewajiban keuangan pihak perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur”.

Hutang merupakan salah satu Rasio *Leverage*. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta

keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*.

Menurut Sartono (2010,hal.120) “Rasio *leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%”.

Menurut Kasmir (2013,hal..157) “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan”.

Debt to Equity Ratio digunakan untuk menilai posisi keuangan dan juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Jika rasionya meningkat, artinya perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri.

Dalam penelitian ini, perusahaan sektor Pulp dan Kertas digunakan sebagai objek penelitian. Menurut Gea dan Lena (2017) Perusahaan yang menarik untuk diteliti adalah perusahaan manufaktur, yaitu sektor Pulp dan Kertas. Kertas merupakan kebutuhan pokok dalam dunia pendidikan dikarenakan kertas adalah suatu objek utama dalam proses kegiatan belajar mengajar. Sehingga permintaan produksi kertas di Indonesia masih terbilang tinggi. Perkembangan industri di Indonesia setiap tahunnya semakin meningkat, khususnya sektor Pulp dan Kertas. Dapat dibayangkan setiap orang dalam setiap harinya menggunakan kertas dalam kehidupan mereka sehari-hari.

Berikut ini data perkembangan harga saham perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dalam bentuk tabel :

Tabel I.1
Harga Saham
Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
Periode 2012-2016

No.	KODE	Harga Saham					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	2.550	2.025	1.650	1.040	2.810	2.015
2	INKP	680	1.400	1.045	955	985	1.013
3	INRU	1.400	1.100	1.150	320	360	866
4	KDSI	495	345	364	191	300	339
5	SPMA	290	210	197	103	177	195
6	TKIM	1.513	1.376	850	495	670	981
Rata-Rata		866	807	657	388	663	676

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham sebesar 676. Jika dilihat dari 6 perusahaan ada 4 perusahaan berada diatas rata-rata harga saham yaitu FASW sebesar 2.015, INKP sebesar 1.013, INRU sebesar 866 dan TKIM sebesar 981. Dan 2 perusahaan berada dibawah rata-rata harga saham yaitu KDSI sebesar 339 dan SPMA sebesar 195. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 2 tahun berada diatas rata-rata harga saham yaitu tahun 2012 dan tahun 2013. Dan 3 tahun berada dibawah rata-rata harga saham yaitu tahun 2014 sebesar 657, tahun 2015 sebesar 388 dan tahun 2016 sebesar 663. Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun harga saham mengalami penurunan.

Dengan adanya peningkatan harga saham, perusahaan yang menerbitkan saham bisa mendapatkan pendanaan jangka panjang dengan imbalan uang tunai kepada para investornya. Penyebab naik turunnya harga saham disebabkan oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal perusahaan yaitu informasi yang asalnya dari dalam perusahaan. Naiknya laba bersih suatu perusahaan adalah

faktor utama naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya laba ini biasanya karena perusahaan melakukan ekspansi atau meningkatkan pemasukan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang diluar kendali perusahaan dan sering disebut dengan *systematic risk*. Faktor eksternal biasanya berupa kebijakan pemerintah dan hukum pemerintah serta penawaran atas harga barang yang ditunjukkan dengan inflasi dan valuta asing.

Berikut ini tabel nilai buku pada perusahaan sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016 adalah sebagai berikut:

Tabel I.2
Nilai Buku
Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
Periode 2012-2016

No.	KODE	Nilai Buku					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	729	628	663	986	1.239	849
2	INKP	3.663	5.144	5.474	7.027	6.457	5.553
3	INRU	865	1.130	1.148	1.320	1.500	1.193
4	KDSI	780	869	979	935	999	912
5	SPMA	522	506	539	504	551	524
6	TKIM	5.605	7.333	4.335	5.245	4.444	5.392
Rata-Rata		1.521	1.951	1.642	2.002	1.899	1.803

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai buku sebesar 1.803. Jika dilihat dari 6 perusahaan ada 4 perusahaan berada dibawah rata-rata nilai buku yaitu FASW sebesar 849, INRU sebesar 1.193, KDSI sebesar 912, dan SPMA sebesar 524. Dan 2 perusahaan berada diatas rata-rata nilai buku yaitu INKP sebesar 5.553 dan TKIM sebesar 5.392. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 3 tahun berada diatas rata-rata nilai buku yaitu tahun 2013 sebesar

1.951, tahun 2015 sebesar 2.002, tahun 2016 sebesar 1.899. Dan 2 tahun berada di bawah rata-rata nilai buku yaitu tahun 2012 sebesar 1.521 dan tahun 2014 sebesar 1.642. Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun nilai buku mengalami penurunan.

Faktor penyebab naik nilai buku disebabkan laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar menurun. Sedangkan faktor penyebab nilai buku menurun adalah disebabkan laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa naik. akan berdampak dimana rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan kata lain tingkat pengembaliannya yang tinggi.

Berikut ini tabel laba bersih pada beberapa perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 – 2016 sebagai berikut ini:

Tabel I.3
Laba Bersih
Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
Periode 2012-2016

No.	KODE	Laba Bersih					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	5.292	(249.058)	86.746	(308.897)	686.639	44.144
2	INKP	480.531	2.714.149	1.568.851	3.264.803	1.262.249	1.858.117
3	INRU	(30.248)	46.381	18.107	(40.336)	457.244	90.230
4	KDSI	36.837	36.003	44.489	11.471	29.264	31.613
5	SPMA	39.893	(23.857)	48.603	(42.597)	69.258	18.260
6	TKIM	336.680	331.413	254.615	21.282	144.642	217.726
Rata-Rata		108.623	356.879	252.676	363.216	331.162	282.511

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat rata-rata laba bersih sebesar 282.511. Jika dilihat dari 6 perusahaan ada 5 perusahaan berada dibawah rata-rata laba bersih yaitu FASW sebesar 44.144, INRU sebesar 90.230, KDSI sebesar 31.613, SPMA sebesar 18.260 dan TKIM sebesar 217.726. Dan hanya 1 perusahaan berada diatas rata-rata total laba bersih yaitu INKP sebesar 1.858.117. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 2 tahun berada dibawah rata-rata laba bersih yaitu tahun 2012 sebesar 108.623, dan tahun 2014 sebesar 252.676. Dan 3 tahun berada diatas rata-rata laba bersih yaitu tahun 2013 sebesar 356.879, tahun 2015 sebesar 363.216 dan tahun 2016 sebesar 331.162. Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun laba bersih mengalami penurunan.

Penurunan pada beberapa perusahaan hal ini berdampak dimana dengan kondisi perusahaan akan mengalami kekurangan dalam pembayaran bunga, kreditur, deviden, dan pajak pemerintah, juga berdampak pada penjualan yang menurun, ketersediaan biaya yang kurang bahkan investor akan berfikir ulang dalam berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan, jika hal ini terus menurun terjadi maka pada akhirnya akan mempengaruhi kondisi operasional dan bisnis perusahaan pada titik tertentu tidak menutup kemungkinan perusahaan akan mengalami bangkrut. Laba bersih yaitu laba akhir sesudah semua biaya baik biaya operasi maupun biaya hutang dan pajak dibayar.

Berikut ini tabel dari total modal pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016 adalah sebagai berikut :

Tabel I.4
Total Modal
Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
Periode 2012-2016

No.	KODE	Total Modal					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	1.806.990	1.557.932	1.644.678	2.445.346	3.071.990	2.105.387
2	INKP	20.043.937	28.147.355	29.950.514	38.446.703	35.330.293	30.383.760
3	INRU	1.189.275	1.555.296	1.594.432	1.834.192	2.083.852	1.651.409
4	KDSI	316.006	352.009	396.498	378.921	404.677	369.622
5	SPMA	779.493	755.535	804.600	752.677	822.253	782.912
6	TKIM	7.487.365	9.794.712	11.581.734	14.013.836	11.874.102	10.950.350
Rata-Rata		3.952.883	5.270.355	5.746.557	7.233.959	6.698.396	5.780.430

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata total modal sebesar 5.780.430. Jika dilihat dari 6 perusahaan ada 2 perusahaan berada diatas rata-rata total modal yaitu INKP sebesar 30.383.760 dan TKIM sebesar 10.950.350. Dan 4 perusahaan berada dibawah rata-rata total modal yaitu FASW sebesar 2.105.387, INRU sebesar 1.651.409, KDSI sebesar 369.622 dan SPMA sebesar 782.912. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 2 tahun berada diatas rata-rata total modal yaitu tahun 2015 sebesar 7.233.959 dan tahun 2016 sebesar 6.698.396. Dan 3 tahun berada dibawah rata-rata total modal yaitu tahun 2012 sebesar 3.952.883, tahun 2013 sebesar 5.270.355 dan tahun 2014 sebesar 5.746.557. Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun total modal mengalami penurunan.

Peningkatan terhadap modal sendiri mengakibatkan total *Debt to Equity Ratio* dapat dilihat baik untuk kesehatan perusahaan. Dengan adanya peningkatan ekuitas maka perusahaan dapat meningkatkan *leveragenya* dimasa mendatang. Terutama pada pengoptimalan alokasi dana dalam mendukung pencapaian laba

yang maksimal. Akan tetapi hal ini tidak sesuai dengan pencapaian laba yang diperoleh, dimana peningkatan ekuitas (modal) tidak diikuti dengan peningkatan laba perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak mampu mengoptimalkan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Berikut ini tabel total hutang pada beberapa perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 – 2016 sebagai berikut ini:

Tabel I.5
Total Hutang
Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
Periode 2012-2016

No.	KODE	Total Hutang					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	3.771.344	4.134.128	3.936.323	4.548.288	5.110.923	4.300.201
2	INKP	44.237.388	55.008.815	51.123.165	64.715.301	53.748.381	53.766.610
3	INRU	1.853.826	2.395.276	2.512.358	3.059.839	2.148.764	2.394.013
4	KDSI	254.558	498.225	555.679	798.172	742.476	569.822
5	SPMA	884.861	1.011.571	1.287.357	1.390.005	1.317.031	1.178.165
6	TKIM	18.447.981	22.168.099	22.131.466	25.323.690	21.993.773	22.013.002
Rata-Rata		8.681.245	10.652.014	10.193.294	12.479.412	10.632.669	10.527.727

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata total hutang sebesar 10.527.727. Jika dilihat dari 6 perusahaan ada 2 perusahaan berada diatas rata-rata total hutang yaitu INKP sebesar 53.766.610 dan TKIM sebesar 22.013.002. Dan 4 perusahaan berada dibawah rata-rata total hutang yaitu FASW sebesar 4.300.201, INRU sebesar 2.394.013, KDSI sebesar 569.822 dan SPMA sebesar 1.178.165. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 3 tahun berada diatas rata-rata total hutang yaitu tahun 2013 sebesar 10.652.014, tahun 2015 sebesar 12.479.412 dan tahun 2016 sebesar 10.632.669. Dan 2 tahun berada dibawah rata-rata total hutang

yaitu tahun 2012 sebesar 8.681.245 dan tahun 2014 sebesar 10.193.294. Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun laba bersih mengalami penurunan.

Semakin besar hutang menandakan perusahaan kurang sehat dalam menjalankan operasionalnya dan struktur usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang. Faktor penyebab meningkatnya hutang disebabkan oleh meningkatnya biaya operasional perusahaan karena kinerja perusahaan tidak maksimal. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak bunga hutang adalah pengurangan pajak dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen) sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas dan berdasarkan data-data yang terdapat di perusahaan sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka penulis tertarik untuk mengambil judul dalam penelitian ini yaitu dengan judul **“Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value* Melalui *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Sektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka identifikasi masalah yang ada dalam penelitian ini adalah :

1. Terjadinya penurunan pada harga saham dan diikuti dengan penurunan pada nilai buku sehingga mengakibatkan *Price Book Value* mengalami penurunan pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terjadinya penurunan pada laba bersih dan diikuti dengan penurunan pada total modal sehingga mengakibatkan *Return On Equity* mengalami penurunan pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Terjadinya penurunan pada total hutang dan diikuti dengan penurunan pada total modal sehingga mengakibatkan *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Mengingat keterbatasan yang dimiliki peneliti, agar pembahasan lebih kearah, maka peneliti membatasi permasalahan yang akan dibahas yakni hanya mengenai rasio *Price Book Value* (PBV) dipengaruhi beberapa faktor antara lain *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi rumusan masalah adalah sebagai berikut :

- a. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

- b. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Dari uraian yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *Debt to Equity Ratio* perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Manfaat teoritis : hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi khususnya tentang *Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Price Book Value (PBV) Melalui Debt to Equity Ratio (DER)* pada Perusahaan Sektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 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 pembaca dan para investor. Manfaat bagi para pembaca dapat memberikan gambaran tentang kinerja keuangan dari aspek *Return on Equity Terhadap Price Book Value Melalui Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, dapat memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk membantu semua pihak dalam mengambil keputusan, dan analisis atas kinerja keuangan 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. *Price Book Value* (PBV)

a. Pengertian *Price Book Value*

Perusahaan yang mampu bertahan adalah perusahaan yang memiliki nilai tambah selain dari kemampuan menghasilkan laba dan kinerja yang tinggi. Nilai perusahaan tercermin dari bagaimana perusahaan tersebut mampu memberikan kemanfaatan dan pengaruh positif bagi semua aspek. Sehingga keberadaannya sangat diharapkan akan memberikan kontribusi kemakmuran bagi pihak-pihak yang berkepentingan langsung maupun tidak langsung.

Menurut Wijaya (2016,hal.1) :

“Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang *go public* (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* (perusahaan tertutup) tercermin ketika perusahaan akan dijual”.

Menurut Harahap (2018,hal.311) “Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham. *Price Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan”.

Menurut Yuliningsih (2013) :

“*Price to Book Value Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Rasio *Price to Book Value* telah biasa digunakan untuk menilai semua jenis perusahaan karena nilai buku dapat menjadi ukuran yang rasional untuk menilai perusahaan. Dan *Price to Book Value* dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan-perusahaan yang memiliki standar akuntansi yang sama dalam suatu sektor industri. Berbeda

dengan model *Price Earning Ratio* hanya bisa digunakan untuk perusahaan yang menggunakan standar akuntansi yang tidak sama dalam suatu sektor industri. Bahkan, pengukuran *Price to Book Value* ini dapat diterapkan pada perusahaan dengan pendapatan yang negatif atau bahkan aliran kas yang negatif. Sedangkan pada *Price Earning Ratio*, sering kali perusahaan memanipulasi pendapatan (*net income*) sebagai komponen utama *Price Earning Ratio*".

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga nilai perusahaan.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi dibalik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali.

Sedangkan menurut Sjahrial (2007,hal.3) "Memaksimalkan nilai perusahaan dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang, semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa datang antara lain harga saham yang dimiliki meningkat".

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Book Value*

Price Book Value merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berikut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

Menurut Brigham dan Houston (2010,hal.8) :

“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 Kasmir (2013,hal196) :

“Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan.”

c. Pengukuran *Price Book Value*

Menurut Situmeang (2013,hal.71) :

“*Price Book Value* yang tinggi menjadi harapan bagi para pemilik perusahaan, atau menjadi tujuan perusahaan bisnis pada saat ini, sebab nilai *Price Book Value* yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. *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.

Price Book Value dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

(Situmeang,2013,hal.71)

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. Nilai buku per lembar saham ini akan dapat digunakan sebagai salah satu dasar menentukan harga kurs saham yang bersangkutan dengan membagi harga per lembar saham dengan nilai buku akan diperoleh rasio nilai pasar/nilai buku.

Nilai perusahaan yang baik ketika nilai *Price Book Value* diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai *Price Book Value* menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila *Price Book Value* dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan.

2. Return On Equity (ROE)

a. Pengertian Return On Equity

Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio

rentabilitas. Dimana dalam penelitian ini alat ukur atau rasio profitabilitas dibatasi oleh *Return On Equity* .

Menurut Kasmir (2013,hal.196) :

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan”.

Menurut Kasmir (2013,hal.204) :

“Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya”.

Sedangkan menurut Sudana (2015,hal.25) :

“*Return On Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisiensi penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen”.

Dari penjelasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Equity* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur keuntungan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham yang dimiliki perusahaan.

b. Tujuan dan Manfaat *Return On Equity*

Return On Equity memiliki manfaat tidak hanya bagi pihak pemilik perusahaan atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan terutama pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2013,hal.197), tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 6) Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Menurut Kasmir (2013,hal.198) menjelaskan bahwa manfaat yang diperoleh dari profitabilitas sebagai berikut:

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Upaya manajemen dalam menghasilkan laba membutuhkan ketersediaan dana yang cukup untuk membeli aktiva tetap, persediaan barang jadi, penjualan dana untuk pembelian surat berharga baik untuk kepentingan transaksi maupun menjaga likuiditas perusahaan.

Sehingga disimpulkan bahwa *Return On Equity* memiliki tujuan dan manfaat yang sangat penting bagi pihak dalam dan luar perusahaan. Karena untuk tercapainya suatu kinerja perusahaan yang diharapkan setiap periode tertentu. *Return On Equity* memiliki tujuan dan manfaat untuk mengetahui dan mengukur

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam modal atau ekuitas.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return On Equity*

Dalam meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas, maka perusahaan perlu melakukan cara-cara untuk memperoleh laba secara maksimal. Banyak hal yang dapat mempengaruhi *Return On Equity* perusahaan seperti:

Menurut Riyanto (2009, hal. 121) :

“*Return On Equity* dipengaruhi oleh penambahan modal asing, penambahan modal asing memberikan efek yang menguntungkan terhadap modal sendiri apabila “*rate of return*” dari pada tambahan modal (modal asing) tersebut lebih besar dari pada biaya modalnya atau bunganya”

Menurut Hani (2015,hal.120) :

“Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Equity* adalah volume penjualan, struktur modal dan struktur utang. Sehingga bagi perusahaan yang lebih banyak menggunakan kredit dalam membelanjai kegiatan-kegiatan perusahaan akan memperoleh nilai *Return On Equity* yang tinggi”.

d. Pengukuran *Return On Equity*

Return On Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, sekaligus menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri.

Menurut Situmeang (2013,hal.68) :

“*Return on Equity* dapat dikatakan sebagai ukuran rasio yang paling diperhatikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini menghitung besaran tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh pemilik dalam perusahaan. *Return On Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas sehingga dapat dianggap sebagai pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan”.

Adapun rumus yang digunakan dalam pengukuran *Return On Equity* sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

(Situmeang,2013,hal.68)

3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

a. *Pengertian Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2013,hal.151) :

“*Debt to Equity Ratio* adalah salah satu rasio *Leverage* atau rasio solvabilitas. Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya”.

Sedangkan menurut Harahap (2013,hal.82) :

“*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio leverage ini sebaiknya besar”.

Menurut Hani (2105,hal.124) :

“*Debt to Equity Ratio* menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur)”

Dari penjelasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa rasio utang terhadap ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri.

b. Tujuan dan Manfaat *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio suatu perusahaan tidak hanya penting bagi pihak eksternal perusahaan, tetapi juga penting bagi pihak eksternal perusahaan yaitu investor maupun kreditor.

Menurut Kasmir (2013,hal.153) beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio salvabilitas adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban dari pihak lainnya (kreditor).
- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- 3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2013,hal.154) manfaat rasio salvabilitas atau *leverage ratio* adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
- 2) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- 3) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

- 6) Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Debt to Equity Ratio untuk suatu tujuan dari struktur modal untuk mengetahui bagaimana memadukan sumber dana yang akan digunakan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan harga saham dan nilai perusahaan dengan meminimalkan resiko dan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Menurut Hani (2015,hal.124) “*Debt to Equity Ratio* dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institutional investor, ukuran perusahaan, *return on asset* dan resiko bisnis”.

Menurut Sartono (2010,hal.248) faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

1) Tingkat Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

2) Struktur Asset

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari

skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau korelasi utang perusahaan.

3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar pembiayaan untuk mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik menggunakannya untuk pembiayaan investasi.

4) Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan lebih yang lebih besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya lebih rendah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal saham biasa serta laba ditahan.

5) Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatibilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

6) Skala Perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empiris menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio*.

7) Kondisi Intern Perusahaan dan Ekonomi Makro

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang bullish. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar.

Menurut Riyanto (2009,hal.85) beberapa faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

1) Volume penjualan kredit

Dengan semakin besar piutang, volume penjualan kredit setiap tahunnya menunjukkan bahwa perusahaan itu harus menyediakan investasi yang lebih besar lagi dalam piutang.

2) Syarat pembayaran penjualan kredit

Syarat pembayaran penjualan kredit dapat bersifat ketat atau lunak, apabila perusahaan menetapkan syarat pembayaran yang ketat berarti

perusahaan lebih mengutamakan keselamatan kredit dari pada pertimbangan profitabilitas.

3) Ketentuan tentang pembahasan kredit

Dalam penjualan kredit perusahaan dapat menetapkan batas maksimal bagi kredit yang diberikan kepada para pelanggan.

4) Kebijakan dalam pengumpulan piutang

Perusahaan dapat menjalankan kebijaksanaan dalam mengumpulkan piutang secara aktif atau pasif.

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa adapun faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* diantaranya yaitu kebiasaan membayar dari pelanggan, volume penjualan kredit, kebijakan dalam pengumpulan piutang, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro, profitabilitas, dan tingkat penjualan, kondisi intern dan perusahaan ekonomi makro, dan skala perusahaan.

d. Pengukuran *Debt to Equity Ratio*

Menurut Situmeang (2013,hal.59) “*Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.”

Adapun rumus yang digunakan dalam pengukuran *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

(Situmeang,2013,hal.59)

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan penjelasan tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah dan juga membantu menjelaskan hubungan antara variabel independen, variabel *intervening* dan variabel dependen.

Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*, variabel *intervening* adalah *Debt to Equity Ratio* dan variabel dependen adalah *Price Book Value*.

1. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value*

Return On Equity adalah salah satu dari rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menjadi tolak ukur bagi penanam modal. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

Return On Equity menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat begitu pula sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Kasmir (2013,hal.196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang dihasilkan akan menjadi lebih besar. Besar kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Sama halnya dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tri Marlina (2013) menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*.



Gambar II.1.
Paradigma Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value*

2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Return On Equity menjadi salah satu unsur yang penting dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ini digunakan sebagai indikator maupun sumber informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari *Return* yang diterima oleh investor dan tentang bagaimana perusahaan mengelola aktivitya.

Menurut Hani (2015,hal.124) :

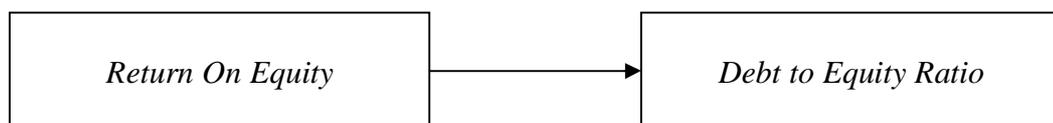
“Nilai *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hal ini disebabkan karena akan terjadi beban bunga atas manfaat yang diperoleh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

Menurut Hani (2015,hal.126) :

“Meningkatnya *Return On Equity* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan. Hutang meningkat menunjukkan bahwa rasio hutang terhadap modal sendiri meningkat. Dengan demikian rasio profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap hutang apabila hutang semakin meningkat.”

Hal ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siti dan Ikhsan (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*.

Dari teori dan hasil penelitian diatas maka, penulis dapat mengambil kesimpulan bahwa adanya pengaruh negatif antara *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio*.



Gambar II.2.
Paradigma Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Debt to Equity Ratio*

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

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio *leverage* rasio ini menggambarkan antara hutang perusahaan modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Menurut Brigham dan Houston (2010,hal.8) menyatakan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rizka dan Mochammad (2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda pada investor.

Berdasarkan pendapat peneliti di atas maka adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*. Maka penulis menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar II.3.
Paradigma Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value*

4. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value* Melalui *Debt to Equity Ratio*

Nilai perusahaan yang baik dapat menggambarkan kinerja perusahaan juga meningkat. Profitabilitas merupakan tujuan akhir yang sangat penting yang ingin dicapai setiap perusahaan. Untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan mengukur keuntungan dengan rasio profitabilitas menggunakan *Return On Equity*.

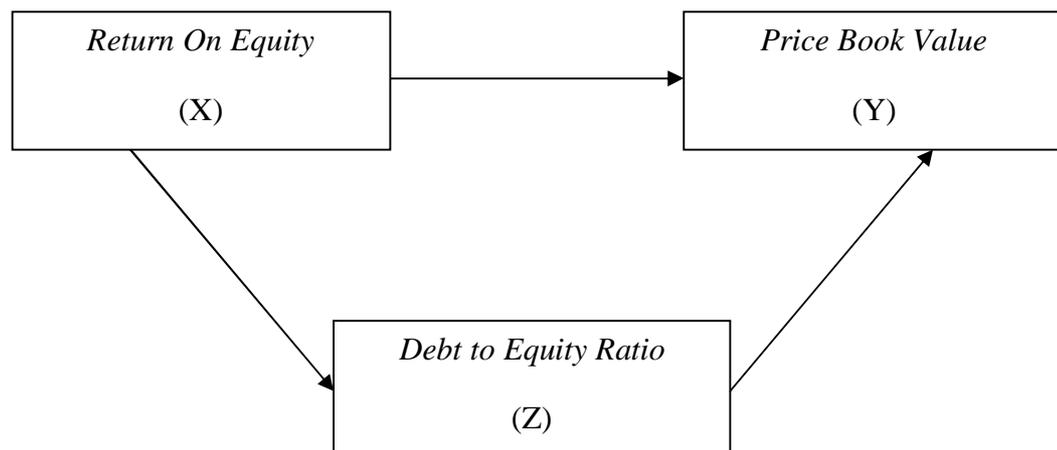
Menurut Hani (2015,hal.120) :

“*Return On Equity* menunjukkan kemampuan dari ekuitas (umumnya saham biasa) yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi *Return On Equity* semakin baik hasilnya, karena menunjukkan bahwa posisi modal pemilik perusahaan akan semakin kuat artinya rentabilitas modal sendiri menjadi semakin baik”.

Menurut Hani (2015,hal.124) “*Debt to Equity Ratio* menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Makin tinggi rasio ini berarti makin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri”.

Menurut penelitian terdahulu oleh Sri Hermuningsih (2012) Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* mempunyai pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* dengan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel *intervening*.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* dan *Price Book Value*. *Debt to Equity Ratio* juga mempengaruhi *Price Book Value*, dan juga didapati bahwa *Return On Equity* mempengaruhi *Price Book Value* melalui *Debt to Equity Ratio*.



Gambar II.4
Paradigma Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value* Melalui *Debt to Equity Ratio*

C. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016,hal.168) “Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah”

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan dari penelitian ini maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

1. *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Return On Equity* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Return On Equity* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Price Book Value* melalui *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

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

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan bersifat empiris, dimana data yang diperoleh dari dokumen dengan cara melakukan browsing pada situs resmi Bursa Efek Indonesia.

B. Defenisi Operasional

Defenisi Operasional bertujuan untuk mendeteksi sejauh mana variabel pada satu atau lebih faktor lain dan juga untuk mempermudah dalam membahas penilaian yang akan dilakukan. Berdasarkan pada permasalahan dan hipotesis yang akan diuji, parameter yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variable terikat (Y) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini adalah *Price Book Value* dari setiap perusahaan yang terpilih menjadi sampel.

Price Book Value merupakan indikator penelitian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran

pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya *Price Book Value* dapat menarik nilai investor untuk menanamkan modalnya.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Book Value* adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

(Situmeang,2013,hal.71)

2. Variable Intervening

Variabel *intervening* (Z) adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, tetapi tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel yang terletak antara variabel bebas dan variabel terikat, sehingga variabel bebas tidak secara langsung mempengaruhi berubahnya variabel terikat.

Menurut Juliandi,Irfan dan Saprial (2015,hal.25) “Variabel *intervening* disebut juga sebagai variabel antara, yakni variabel yang menjadi perantara hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan demikian variabel *intervening* merupakan penghubung.”

Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggunakan cara membandingkan antara total hutang dan total modal.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt to Equity Ratio* adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

(Situmeang,2013,hal.59)

3. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (X) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Return On Equity* adalah :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

(Situmeang,2013,hal.68)

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia. Dimana data yang diperoleh berdasarkan sumber www.idx.co.id yang berfokus kepada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data yang diambil adalah dari tahun 2012 sampai tahun 2016.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan oleh peneliti mulai pada bulan Desember 2017 sampai Maret tahun 2018. Untuk lebih jelasnya waktu penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel gambar seperti berikut :

**Tabel III.I
Waktu Penelitian**

No	Jenis Penelitian	Desember				Januari				Februari				Maret		
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3
1	Prariset	■														
2	Penyusunan Proposal					■										
3	Seminar Proposal											■				
4	Pengumpulan Data												■	■		
5	Pengolahan Data dan Analisis Data													■	■	■
6	Penyusunan Skripsi													■	■	■
7	Sidang Skripsi															■

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2016,hal.80) “Populasi merupakan totalitas dari seluruh unsur yang ada dalam sebuah penelitian.” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Pulp dan Kertas yang berjumlah 9 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Berikut ini daftar perusahaan yang dijadikan populasi dalam penelitian ini.

**Tabel III. 2
Populasi Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.
2	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.
3	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
4	INKP	Indah Kilat Pulp & Paper Tbk.
5	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
6	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
7	KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk.
8	SPMA	Suparma Tbk.
9	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

2. Sampel

Setelah menentukan populasi maka peneliti melanjutkan dengan menetapkan sampel. Menurut Sugiyono (2016, hal. 81) “Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Penentuan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dimana sampel perusahaan dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel yaitu:

- a. Perusahaan sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya periode 2012-2016.
- c. Perusahaan yang memiliki data laporan tahunan yang telah terpublikasikan di Bursa Efek Indonesia.
- d. Perusahaan yang menerbitkan data keseluruhan dari tahun 2012-2016.

Data yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 6 dari 9 perusahaan manufaktur sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016.

Tabel III. 3
Sampel Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
2	INKP	Indah Kilat Pulp & Paper Tbk.
3	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
4	KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk.
5	SPMA	Suparma Tbk.
6	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif yang bersumber data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia dari situs resminya www.idx.co.id, yaitu laporan keuangan perusahaan Pulp dan Kertas tahun 2012-2016.

F. Teknik Analisis Data

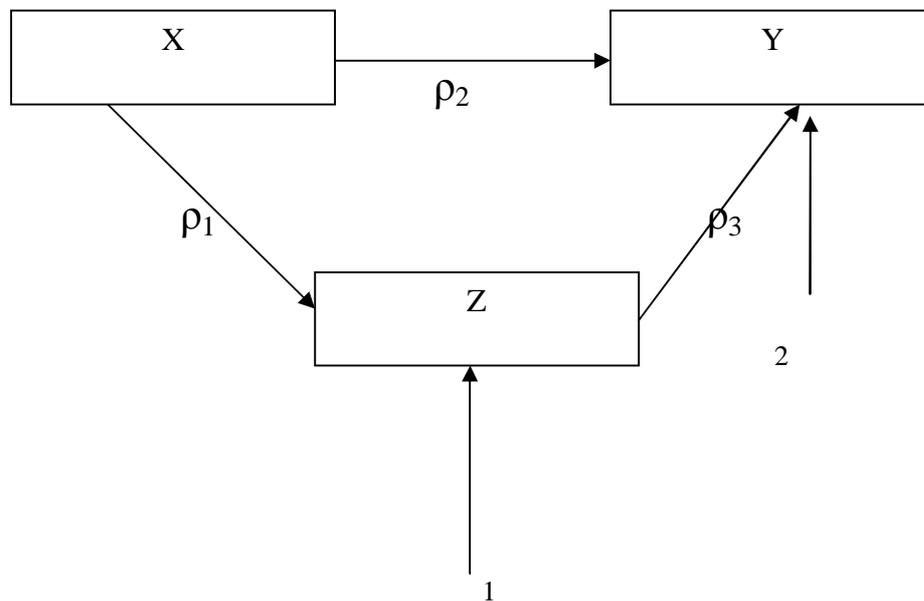
Teknik analisis data yang dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui hubungan untuk setiap masing-masing variabel berpengaruh terhadap variabel lainnya baik secara parsial maupun simultan. Berikut teknik analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) dikembangkan oleh Sewell Wright (1934). Menurut Juliandi, Irfan dan Saprial (2015, hal.165) “Analisis jalur digunakan apabila secara teori kita yakin berhadapan dengan masalah yang berhubungan sebab akibat. Tujuannya adalah menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap variabel lainnya yang merupakan variabel akibat.”

Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis jalur berkaitan antara variable independent, variable intervening, dan variable dependent yang

biasanya disajikan dalam bentuk diagram. Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar III.1
Model Analisis Jalur

Keterangan :

$X = \text{Return On Equity}$

$Z = \text{Debt to Equity Ratio}$

$Y = \text{Price Book Value}$

$\rho = \text{Koefisien Regresi}$

$\varepsilon = \text{Error Term (kesalahan)}$

Teknik analisis data ini merupakan jawaban dari rumusan masalah yang akan meneliti apakah masing-masing variabel bebas *Return on Equity* terhadap variabel terikat yaitu *Price Book Value* melalui *Debt to Equity Ratio* baik secara parsial maupun simultan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data yang digunakan dengan menggunakan bahan-bahan tertulis atau data yang dibuat oleh pihak lain.

2. Uji Asumsi Klasik

Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Menurut Juliandi, dkk,(2015 hal 160) “Tujuan uji normalis dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak.” Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

1) Uji *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*

Uji ini dapat digunakan untuk melihat modal regresi normal atau tidaknya dengan syarat yaitu :

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalis.
- b) Jika menyebar jauh dari diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalis.

2) Grafik Histogram

Histogram adalah grafik batang yang dapat berfungsi untuk menguji (secara grafik) apakah sebuah data berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal, maka data akan membentuk secaman lonceng. Apabila grafik terlihat jauh dari bentuk lonceng, maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal.

3) Uji *Kolmogrov Smirnov*

Uji ini bertujuan agar dalam penelitian ini dapat mengetahui berdistribusi normal atau tidaknya antara variabel independen dengan variabel dependen ataupun keduanya. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- a) Jika angka signifikan $> 0,05$ maka data mempunyai distribusi normal.
- b) Jika angka signifikan $< 0,05$ maka data tidak mempunyai distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Juliandi (2015,hal.161) “Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi linier ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen.” Cara yang digunakan untuk menilainya adalah dengan melihat nilai faktor inflasi varian (*Variance Inflasi Factor/ VIF*). Uji multikolineritas juga terdapat beberapa ketentuan yaitu :

- 1) Bila $VIF > 10$, berarti terdapat masalah yang serius pada multikolineritas.
- 2) Bila $VIF < 10$, berarti tidak terdapat masalah yang serius pada multikolineritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Menurut Juliandi (2015,hal.161) “Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan yang lain. Jika variasi residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heterokedastisitas, dan jika varians berbeda disebut homokedastisitas, dan jika varian berbeda disebut heterokedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.”

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

3. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Secara Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan dalam penelitian untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel dalam mempengaruhi variabel dependen. Alasan lain uji t dilakukan yaitu untuk menguji apakah variabel bebas secara individual terdapat hubungan yang parsial atau tidak terhadap variabel terikat.

Menurut Sugiyono (2016,hal.184) untuk menguji signifikan hubungan digunakan rumus uji statistik t. adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

t = Nilai t hitung

r = Koefisien korelasi

n = Jumlah sampel

r^2 = Koefisien determinasi

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaanya, koefisien

determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau persentase pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value* Melalui *Debt to Equity Ratio* maka dapat diketahui melalui uji determinasi.

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

Keterangan :

D = Determinasi

R = Nilai korelasi berganda

100% = Persentase kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk melihat Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Price Book Value* (PBV) Melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Data dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data ini terbagi atas variabel independen, variabel *intervening* dan variabel dependen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Adapun informasi yang dibutuhkan dari laporan keuangan yaitu sebagai berikut :

1. Rasio Keuangan

a. *Price Book Value* (PBV)

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Price Book Value*. *Price Book Value* merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik perusahaan dalam menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. *Price Book Value* ini merupakan perbandingan harga pasar persaham dengan nilai buku perlembar saham.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *Price Book Value* pada perusahaan sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut :

Tabel IV.1
Price Book Value (PBV)
Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI Periode 2012 – 2016

No.	KODE	Price Book Value (PBV)					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	3,50	3,22	2,49	1,05	2,27	2,51
2	INKP	0,19	0,27	0,19	0,14	0,15	0,19
3	INRU	1,62	0,97	1,00	0,24	0,24	0,82
4	KDSI	0,63	0,40	0,37	0,20	0,30	0,38
5	SPMA	0,56	0,42	0,37	0,20	0,32	0,37
6	TKIM	0,27	0,19	0,20	0,09	0,15	0,18
Rata-Rata		0,85	0,68	0,58	0,24	0,43	0,56

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa *Price Book Value* pada masing-masing perusahaan Pulp dan Kertas mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan. Jika dilihat dari rata-rata *Price Book Value* pada masing-masing perusahaan terlihat bahwa pada tahun 2012 adalah rata-rata tertinggi sebesar 0,85 dan pada tahun 2015 dengan rata-rata terendah sebesar 0,24. Dan dilihat dari rata-rata perusahaan, tingkat rata-rata tertinggi terjadi pada perusahaan FASW sebesar 2,51 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam meningkatkan harga saham yang akan mempengaruhi investor atau para pemegang saham, sedangkan rata-rata terendah perusahaan terjadi pada perusahaan TKIM sebesar 0,18 yang menunjukkan perusahaan kurang mampu dan tidak efisien dalam memanfaatkan kepercayaan yang telah diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut.

Pada tabel diatas dapat dilihat pada tahun 2012 *Price Book Value* sebesar 0,85 sedangkan pada tahun 2013 rata-rata *Price Book Value* mengalami penurunan sebesar 0,68. Pada tahun ini perusahaan yang memiliki *Price Book Value* terbesar adalah perusahaan FASW sebesar 3,22 sedangkan *Price Book Value* terendah terjadi pada perusahaan TKIM sebesar 0,19. Dan tahun 2014 rata-rata *Price Book Value* mengalami penurunan sebesar 0,58. Dilihat dari tahun 2015

Price Book Value kembali mengalami penurunan sebesar 0,24. Pada tahun ini perusahaan FASW mengalami *Price Book Value* tertinggi sebesar 1,05 sedangkan rata-rata *Price Book Value* terendah terjadi pada perusahaan TKIM yaitu sebesar 0,09. Dan pada tahun 2016 *Price Book Value* mengalami peningkatan sebesar 0,43. Pada tahun ini FASW memiliki *Price Book Value* tertinggi sebesar 2,27 sedangkan INKP dan TKIM memiliki *Price Book Value* terendah dengan nilai sama sebesar 0,15.

Price Book Value menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif tinggi terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai *Price Book Value* semakin baik nilai perusahaan dan jika sebaliknya rasio ini rendah maka menunjukkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaannya yang akan berdampak buruk bagi perusahaan tersebut.

b. Return On Equity (ROE)

Variabel bebas (X) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*. *Return On Equity* merupakan rasio digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modalnya. Semakin tingginya angka rasio ini menggambarkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan/laba dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan. *Return On Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas.

Berikut ini merupakan perhitungan *Return On Equity* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut :

Tabel IV.2
Return On Equity (ROE)
Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI Periode 2012 – 2016

No.	KODE	Return On Equity (ROE)					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	0,29	(15,99)	5,27	(12,63)	22,35	(0,14)
2	INKP	2,40	9,64	5,24	8,49	3,57	5,87
3	INRU	(2,54)	2,98	1,14	(2,20)	21,94	4,26
4	KDSI	11,66	10,23	11,22	3,03	7,23	8,67
5	SPMA	5,12	(3,16)	6,04	(5,66)	8,42	2,15
6	TKIM	4,50	3,38	2,20	0,15	1,22	2,29
Rata-Rata		2,68	0,89	3,89	(1,10)	8,09	2,89

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa rata-rata dari *Return On Equity* pada perusahaan Pulp dan Kertas mengalami fluktuasi atau peningkatan dan penurunan pada setiap tahunnya. Nilai rata-rata tertinggi *Return On Equity* terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 8,09 yang menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik dan mampu mengelola perusahaan dengan baik. Sedangkan nilai rata-rata *Return On Equity* terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar -1,09 yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengoptimalkan perusahaannya dengan efisien. Dilihat dari rata-rata perusahaan nilai rata-rata *Return On Equity* tertinggi terjadi pada perusahaan KDSI sebesar 8,67 dan tingkat rata-rata *Return On Equity* terendah terjadi pada perusahaan FASW sebesar -0,14.

Pada tahun 2012 rata-rata *Return On Equity* yang diperoleh sebesar 2,68 dan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0,89. Pada tahun ini tingkat nilai tertinggi terjadi pada perusahaan KDSI sebesar 10,23 sedangkan perusahaan FASW mengalami nilai terendah yaitu sebesar -15,99. Tahun 2014 rata-rata *Return On Equity* mengalami peningkatan sebesar 3,89 dan perusahaan KDSI

memiliki nilai tertinggi sebesar 11,22 sedangkan perusahaan INRU memiliki nilai terendah sebesar 1,14. Tahun 2015 rata-rata *Return On Equity* mengalami penurunan rata-rata sebesar -1,10 perusahaan FASW memiliki nilai terendah sebesar -12,63 dan perusahaan INKP memiliki nilai tertinggi sebesar 8,49. Dan pada tahun 2016 rata-rata *Return On Equity* mengalami peningkatan sebesar 8,09.

Jika suatu perusahaan mempunyai *Return On Equity* yang tinggi artinya semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, perusahaan tersebut mampu memaksimalkan tingkat pengembalian ekuitas untuk laba bersih. Jika *Return On Equity* suatu perusahaan rendah menunjukkan telah terjadinya penurunan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

c. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Variabel *Intervening (Z)* atau variabel penghubung antara bebas dengan variabel terikat, rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utangnya, makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal.

Berikut ini merupakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut :

Tabel IV.3
Debt to Equity Ratio (DER)
Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI Periode 2012 – 2016

No.	KODE	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	FASW	2,09	2,65	2,39	1,86	1,66	2,13
2	INKP	2,21	1,95	1,71	1,68	1,52	1,81
3	INRU	1,56	1,54	1,58	1,67	1,03	1,47
4	KDSI	0,81	1,42	1,40	2,11	1,83	1,51
5	SPMA	1,14	1,34	1,60	1,85	1,60	1,50
6	TKIM	2,46	2,26	1,91	1,81	1,85	2,06
Rata-Rata		1,28	1,40	1,32	1,37	1,19	1,31

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan Pulp dan Kertas mengalami fluktuasi atau peningkatan dan penurunan pada setiap tahunnya. Dilihat dari rata-rata *Debt to Equity Ratio* tahun 2013 merupakan rata-rata tertinggi sebesar 1,40 sedangkan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,19. Dan dilihat dari setiap rata-rata perusahaan tingkat rata-rata tertinggi terjadi pada perusahaan FASW sebesar 2,13 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam memanfaatkan modalnya secara efisien, sedangkan tingkat rata-rata terendah dialami oleh perusahaan INRU sebesar 1,47.

Dilihat pada tahun 2012 rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,28. Pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 1,40 perusahaan yang memiliki nilai tertinggi pada tahun ini yaitu FASW sebesar 2,65 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai terendah terjadi pada perusahaan SPMA yaitu sebesar 1,34. Tahun 2014 rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan yaitu sebesar 1,32. Tahun 2015 rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan yaitu sebesar 1,37. Dan ditahun 2016 rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurun sebesar 1,19 pada tahun ini perusahaan yang memiliki nilai tertinggi yaitu TKIM sebesar

1,85 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai terendah yaitu perusahaan INRU sebesar 1,03.

Debt to Equity Ratio yang tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Sebaliknya, tingkat *Debt to Equity Ratio* yang rendah menunjukkan kinerja semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian semakin tinggi. Sehingga investor cenderung memilih saham dengan *Debt to Equity Ratio* yang rendah.

2. Uji Asumsi Klasik

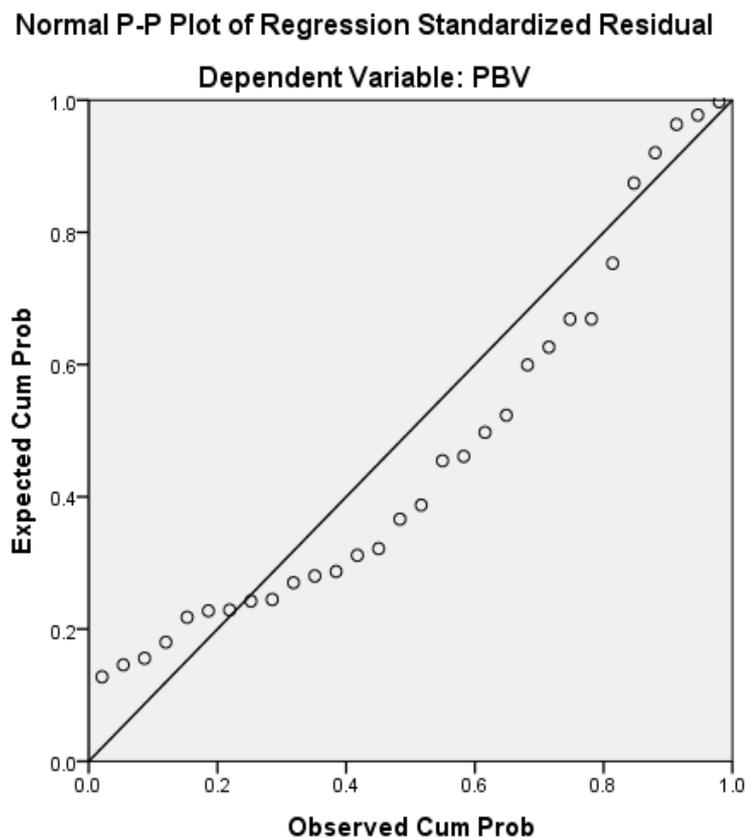
a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu grafik normal P-P *Plot of Regression Standardized Residual* dan *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*.

1) Uji Normal P-P *Plot of Regression Standardized Residual*

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi akan memenuhi uji normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi uji normalitas.

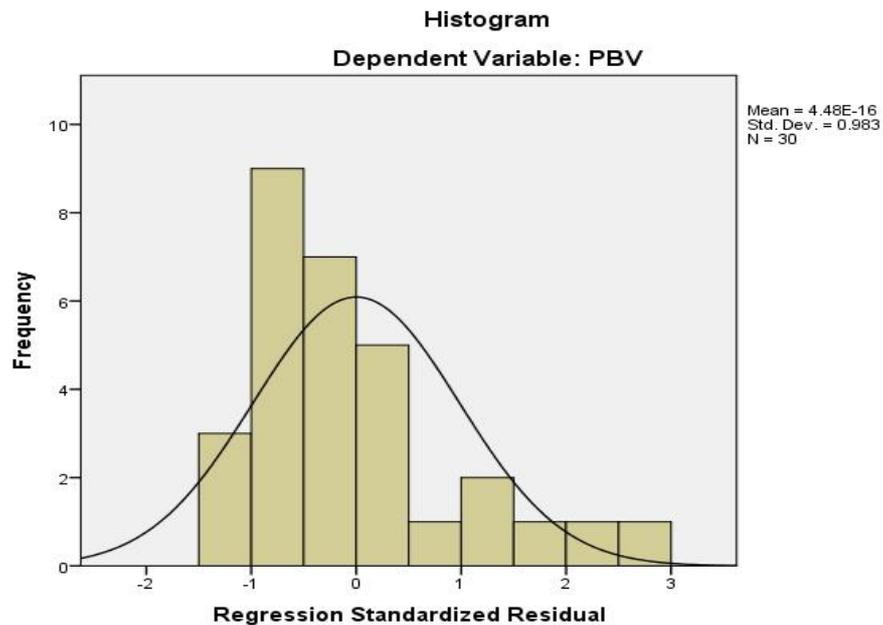
Dengan SPSS versi 22.00 maka dapat diperoleh hasil Uji Normal P-P *Plot of Regression Standardized Residual* sebagai berikut :



Gambar IV.1
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Sumber : Data Diolah (2018)

Pada gambar diatas diketahui bahwa hasil dari uji normalitas data Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual menunjukkan penyebaran titik-titik data cenderung mengikuti garis diagonal, maka regresi ini memenuhi asumsi normalis. Hal ini dapat disimpulkan bahwa metode regresi berdistribusi normal dan layak untuk dianalisis.

Dan berikut ini adalah uji normalitas data yang menggunakan metode analisis grafik secara histogram dengan melihat histogram dari residualnya.



Gambar IV.2
Hasil Uji Normalitas
Sumber : Data Diolah (2018)

Grafik histogram pada gambar diatas menunjukkan bahwa pola berdistribusi normal dikarenakan grafik menunjukkan keseimbangan baik dari sisi kiri maupun sisi kanan. Dengan demikian pada hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik histogram dapat disimpulkan bahwa model regresi telah menentukan asumsi normalis.

2) Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) :

Uji normalitas dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* bertujuan agar dalam penelitian ini dapat mengetahui berdistribusi normal atau tidaknya antar variabel independen dengan variabel dependen ataupun keduanya. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan membuat hipotesis :

- a) Bila nilai signifikan $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal.
- b) Bila nilai signifikan $> 0,05$ berarti data distribusi normal.

Tabel IV.4
Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* (K-S)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.87790660
Most Extreme Differences	Absolute	.148
	Positive	.148
	Negative	-.124
Test Statistic		.148
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Diolah (2018)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov*, Nilai variabel memenuhi standar yang ditetapkan dapat dilihat dari baris Asymp. Sig. (2-tailed). Dari tabel terdapat terdapat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,092. Dari nilai tersebut disimpulkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel telah berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidak nya multikolinearitas dalam model. Regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

Dengan ketentuan, yaitu :

- 1) Bila $VIF > 10$, maka terdapat multikolinieritas
- 2) Bila $VIF < 10$, berarti tidak dapat multikolinieritas

Regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF) sebagai berikut ini:

Tabel IV.5
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.783	1.277
ROE	.783	1.277

a. Dependent Variable: PBV
Sumber : Data Diolah (2018)

Berdasarkan tabel diatas nilai VIF menunjukkan bahwa nilai variabel independen dan variable *intervening* tersebut yakni ROE dan DER menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas dikarenakan nilai VIF (tidak melebihi 10).

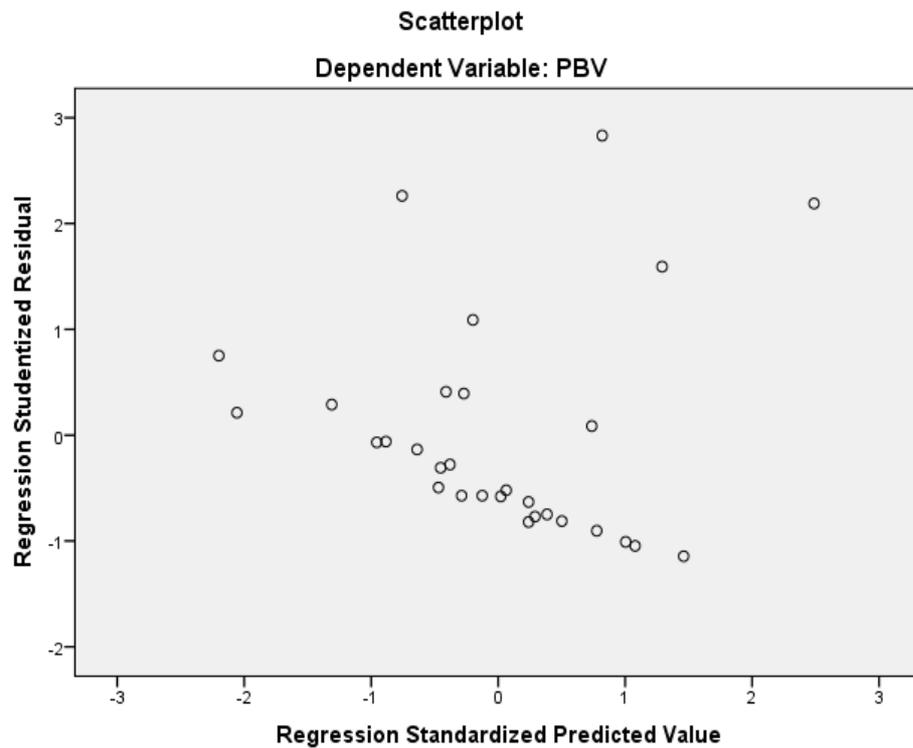
Nilai VIF ROE = 1,277 < 10 dan

Nilai VIF DER = 1,277 < 10.

Maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebastidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas. Deteksi heterokedastisitas dapat dilakukan dengan metodescatter plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya).



Gambar IV.3
Uji Heterokedastisitas Scatter Plot
Sumber : Data Diolah (2018)

Dari hasil diatas, didapati titik-titik yang menyebar dan tidak membentuk pola yang teratur. Jadi, kesimpulannya adalah variabel bebas di atas tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antara variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis jalur digunakan apabila secara teori kita yakin berhadapan dengan masalah yang berhubungan dengan sebab akibat. Tujuannya adalah untuk menerangkan akibat

langsung atau tidak langsung seperangkat variabel sebagai variabel penyebab, terhadap variabel lainnya yang merupakan variabel akibat.

4. Persamaan Substruktur 1

Persamaan substruktur dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (*Return On Equity*) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (*Price Book Value*). Untuk menguji signifikan hubungan, digunakan rumus:

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

(Sugiyono,2016,hal.184)

Dimana :

t = nilai t hitung

r = koefisien korelasi

n = jumlah data

r^2 = koefisien determinasi

Untuk penyederhanaan uji statistik t diatas menggunakan pengolahan data SPSS versi 22.00, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

Tabel IV.6
Hasil Uji Persamaan Substruktur 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.842	.076		24.352	.000
ROE	-.024	.009	-.466	-2.784	.010

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Diolah (2018)

Untuk menguji kriteria uji t dilakukan pada $\alpha = 5\%$ dengan dua arah. Nilai t_{tabel} untuk $n = 30 - 2 = 28$ adalah 2,048. Untuk mengetahui adanya hubungan yang signifikan antara *Return On Equity* secara individual (parsial) terhadap *Debt to Equity Ratio*, maka dalam penelitian ini menggunakan rumus uji t. Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai perolehan uji t untuk hubungan antara *Return On Equity* terhadap *Debt to Equity Ratio*. Dari perhitungan uji secara parsial pengaruh *Return On Equity* diperoleh terhadap *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,773 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,048 ; $\beta (+) = 0,466$ dan nilai signifikan sebesar $0,010 < 0,05$. Hal ini menunjukkan ada pengaruh dan signifikan dengan arah positif *Return On Equity* terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel *Coefficient* diatas pada kolom *Standardized Coefficients* terlihat nilai-nilai koefisien regresinya adalah: Koefisien X adalah $\rho_1 = 0,466$ (nilai ini akan dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).

5. Uji Koefisien Determinasi (R Square) Substruktur 1

Koefisien determinasi atau R-Square pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai Koefisien determinasi atau R-Square yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independennya menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel IV.7
Koefisien Determinasi Substruktur 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.466 ^a	.217	.189	.37211

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data Diolah (2018)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian R-Square dengan menggunakan program SPSS versi 22.00 maka dapat diketahui dari uji determinasi adalah sebagai berikut :

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

$$D = 0,217 \times 100\%$$

$$D = 21,7\%$$

Nilai R-Square diatas bernilai 0,217 artinya menunjukkan bahwa sekitar 21,7% variabel (Z) *Debt to Equity Ratio* dapat dijelaskan oleh variabel (X) *Return On Equity*. Atau dapat dikatakan bahwa kontribusi *Return On Equity* terhadap *Debt to Equity Ratio* yaitu sebesar 21,7%. Sedangkan sisanya sebesar 78,3% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel lain terhadap *Debt to Equity Ratio* dapat diketahui dengan cara $\rho_{\epsilon_1} = \sqrt{1-R^2_1} = \sqrt{1-0,217} = 0,783$ (nilai ini akan dimasukkan kedalam digram analisis jalur). Maka nilai koefisien jalur dengan variabel lain terhadap *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 78,3%.

6. Persamaan Substruktur 2

Dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas *Return On Equity* secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat *Price Book Value* dan untuk menguji apakah variabel *intervening Debt to*

Equity Ratio secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat *Price Book Value*.

Untuk menguji signifikansi hubungan, digunakan rumus:

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

(Sugiyono,2016,hal.184)

Dimana :

t = nilai t hitung

r = koefisien korelasi

n = jumlah data

r^2 = koefisien determinasi

Untuk penyederhanaan uji statistik t diatas menggunakan pengolahan data SPSS versi 22.00, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

Tabel IV.8
Hasil Uji Persamaan Substruktur 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.407	.868		-.469	.643
DER	.678	.461	.300	1.472	.153
ROE	-.010	.024	-.086	-.421	.677

a. Dependent Variable: PBV
Sumber : Data Diolah (2018)

Untuk menguji kriteria uji t dilakukan pada $\alpha = 5\%$ dengan dua arah. Nilai ttabel untuk $n = 30 - 2 = 28$ adalah 2,048.

1) Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value*

Untuk mengetahui adanya hubungan yang signifikan antara *Return On Equity* secara individual (parsial) terhadap *Price Book Value*, maka dalam penelitian ini menggunakan rumus uji t.

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai perolehan uji t untuk hubungan antara *Return On Equity* terhadap *Price Book Value*. Dari perhitungan uji secara parsial pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,421 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,048 ; $\beta (-) = -0,086$ dan nilai signifikansi sebesar $0,667 > 0,05$ berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan ada pengaruh namun tidak signifikan antara *Return On Equity* dan *Price Book Value* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value*

Untuk mengetahui adanya hubungan yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* secara individual (parsial) terhadap *Price Book Value*, maka dalam penelitian ini menggunakan rumus uji t.

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai perolehan uji t untuk hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*. Dari perhitungan uji secara parsial pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,472 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,048 ; $\beta (+) = 0,300$ dan nilai signifikansi sebesar $0,153 > 0,05$ berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan ada pengaruh namun tidak signifikan antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Price Book Value* pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel *Coefficient* di atas pada kolom *Standardized Coefficients* terlihat nilai-nilai koefisien regresinya adalah :

- a) Koefisien X adalah $\rho_2 = -0,086$ (nilai ini akan dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur)
- b) Koefisien Z adalah $\rho_3 = 0,300$ (nilai ini akan dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).

7. Uji Koefisien Determinasi Substruktur 2

Koefisien determinasi atau R-Square pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai Koefisien determinasi atau R-Square yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independennya menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Dapat dilihat pada tabel dibawah yaitu, sebagai berikut:

Tabel IV.9
Koefisien Determinasi Substruktur 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.348 ^a	.121	.056	.90687

a. Predictors: (Constant), ROE, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah (2018)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian R-Square dengan menggunakan program SPSS versi 22.00 maka dapat diketahui dari uji determinasi adalah sebagai berikut:

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

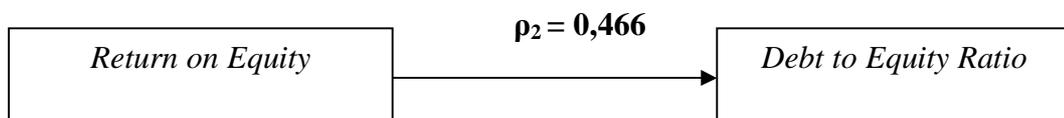
$$D = 0,121 \times 100\%$$

$$D = 12,1\%$$

Nilai R-Square diatas bernilai 0,121 artinya menunjukkan bahwa sekitar 12,1% variabel (Y) *Price Book Value* dapat dijelaskan oleh variabel (X) *Return On Equity* dan variabel (Z) *Debt to Equity Ratio*. Atau dapat dikatakan bahwa kontribusi *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* yaitu sebesar 12,1%. Sedangkan sisanya sebesar 87,9% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

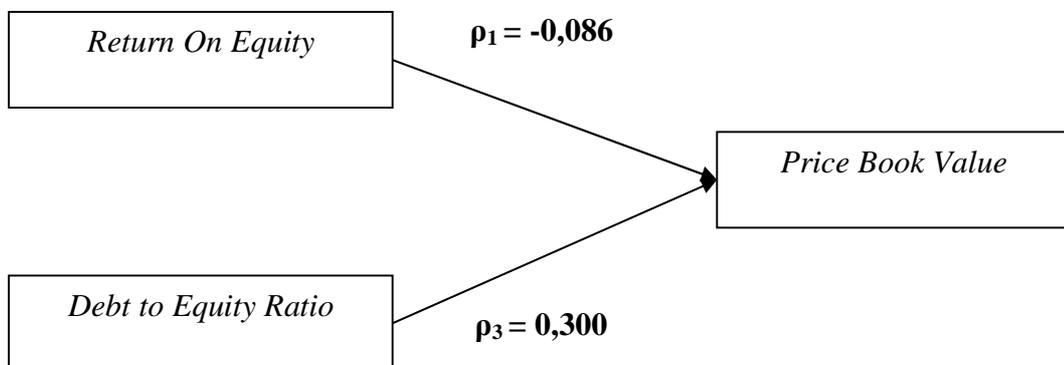
Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel lain terhadap *Price Book Value* dapat diketahui dengan cara $\rho_{\epsilon_2} = \sqrt{1-R^2_1} = \sqrt{1 - 0,121} = 0,879$ (nilai ini akan dimasukkan kedalam diagram analisis jalur). Maka nilai koefisien jalur dengan variabel lain terhadap *Price Book Value* adalah sebesar 87,9%.

Berikut merupakan diagram jalur dari setiap variabel :



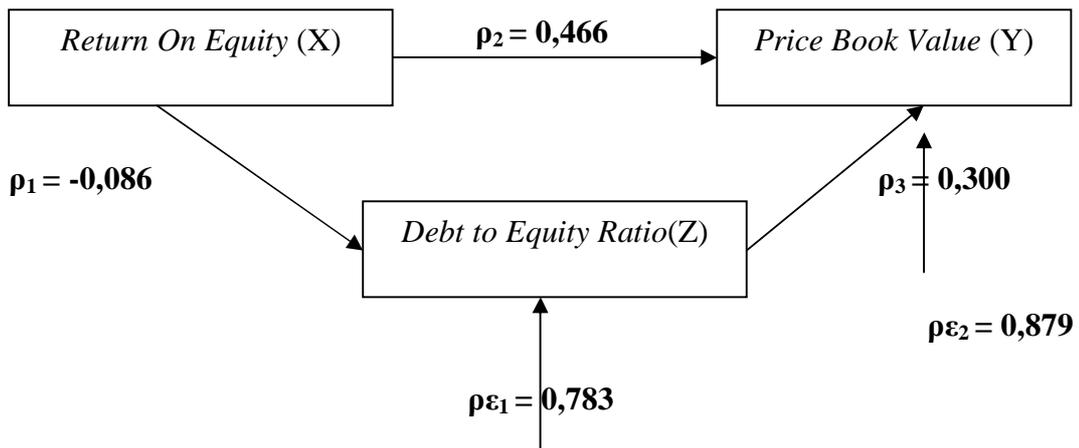
Gambar IV.4
Substruktur 1 Diagram Jalur

Apabila *Return On Equity* mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan pada *Debt to Equity Ratio* sebesar 46,6%



Gambar IV.5
Substruktur 2 Diagram Jalur

Apabila *Return On Equity* mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan pada *Price Book Value* sebesar -8,6%. Dan apabila *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan sebesar 100% maka akan terjadi peningkatan *Price Book Value* sebesar 30%



Gambar IV.6
Diagram Jalur : Besaran pengaruh X terhadap Y melalui Z

Dari gambar diatas, diketahui bahwa nilai koefisien jalur ρ_1 sebesar -8,6%. Hal itu menunjukkan bahwa apabila *Return On Equity* mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar -8,6%. Kemudian nilai koefisien jalur ρ_2 sebesar 46,6% yang berarti bahwa apabila *Return On Equity* mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 46,6% . Dan nilai koefisien jalur ρ_3 sebesar 30% yang berarti bahwa apabila *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 30%.

8. Pengujian Hipotesis

1) Pengujian Hipotesis 1 : Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value*

Dari tabel t_{hitung} substruktur 2 dapat diketahui bahwa *Return On Equity* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,421 < 2,048$ dengan nilai signifikan $0,677 > n$ $0,05$ dan nilai koefisien β (-) yaitu $-0,086$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (X) berpengaruh namun tidak signifikan dan arahnya negatif terhadap *Price Book Value* (Y). Maka kesimpulannya adalah **hipotesis 1 ditolak**.

2) Pengujian Hipotesis 2 : Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Dari tabel t_{hitung} substruktur 1 dapat diketahui bahwa *Return On Equity* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-2,784 < 2,048$ dengan nilai signifikan $0,010 > n$ $0,05$ dan nilai koefisien β (-) yaitu $-0,466$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity Ratio* (X) berpengaruh signifikan dan arahnya negatif terhadap *Debt to Equity Ratio* (Z). Maka kesimpulannya adalah **hipotesis 2 diterima**.

3) Pengujian Hipotesis 3 : Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value*

Dari tabel t_{hitung} substruktur 2 dapat diketahui bahwa *Return On Equity* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,472 < 2,048$ dengan nilai signifikan $0,153 > n$ $0,05$ dan nilai koefisien β (+) yaitu $0,300$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (Z) berpengaruh namun tidak signifikan dan arahnya positif terhadap *Price Book Value* (Y). Maka kesimpulannya adalah **hipotesis 1 ditolak**.

4) Pengujian hipotesis 4 : Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value* Melalui *Debt to Equity Ratio*

Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung dan total dari hipotesis 4 di atas adalah sebagai berikut :

- a) Pengaruh langsung (*direct effect*) variabel X terhadap variabel Y dapat dilihat dari nilai koefisien regresi X terhadap Y yaitu ρ_2 sebesar 0,466.
- b) Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) variabel X terhadap variabel Y melalui Z dapat dilihat dari perkalian antara nilai koefisien regresi X terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $\rho_1 \times \rho_3 = -0,086 \times 0,300 = -0,025$.
- c) Pengaruh total (*total effect*) variabel X terhadap variabel Y dapat dilihat dari nilai pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $0,466 + (-0,025) = 0,441$.

Kriteria penarikan kesimpulan :

- Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung ($\rho_1 \times \rho_3 > \rho_2$) maka variabel Z adalah variabel *intervening*, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung.
- Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung ($\rho_1 \times \rho_3 < \rho_2$) maka variabel Z adalah bukan variabel *intervening*, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah langsung.

Kemudian dapat diketahui nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung ($\rho_1 \times \rho_3 < \rho_2$) yaitu $-0,025 < 0,466$, maka X berpengaruh langsung terhadap Y, dan Z adalah bukan variabel *intervening*. Maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 4 ditolak**.

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian diatas mengenai pengaruh antara *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan pulp dan kertas yang menyatakan bahwa dari tabel t_{hitung} substruktur 2 dapat diketahui bahwa *Return On Equity* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,421 < 2,048$ dengan nilai signifikan $0,677 > 0,05$ dan nilai koefisien β (-) yaitu $-0,086$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (X) berpengaruh namun tidak signifikan dan arahnya negatif terhadap nilai perusahaan (Y). Hal tersebut berarti bahwa apabila *Return On Equity* semakin meningkat maka *Price Book Value* akan meningkat. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam *Return On Equity* akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan *Price Book Value*.

Menurut Kasmir (2013,hal196) :

“Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan.”

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyatul dan Maswar (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Marina dan Putu (2015) menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dan pendapat penelitian terdahulu, maka peneliti dapat menentukan bahwa *Return On Equity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh antara *Return On Equity* terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan pulp dan kertas yang menyatakan bahwa Dari tabel t_{hitung} substruktur 1 dapat diketahui bahwa *Return On Equity* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-2,784 < 2,048$ dengan nilai signifikan $0,010 > 0,05$ dan nilai koefisien β (-) yaitu $-0,466$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity Ratio* (X) berpengaruh signifikan dan arahnya negatif terhadap *Debt to Equity Ratio* (Z) yang artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat *Return On Equity* yang tinggi belum memberikan dampak pada *Debt to Equity Ratio*.

Menurut Hani (2105,hal.126) :

“Meningkatnya *Return On Equity* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan. Hutang meningkat menunjukkan bahwa rasio hutang terhadap modal sendiri meningkat. Dengan demikian rasio profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap hutang apabila hutang semakin meningkat”.

Hal ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan

Return On Equity berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dan pendapat penelitian terdahulu, maka peneliti dapat menentukan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan dan arahnya negatif terhadap *Debt to Equity Ratio*.

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

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan pulp dan kertas yang menyatakan bahwa dari tabel t_{hitung} substruktur 2 dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,472 < 2,048$ dengan nilai signifikan $0,153 > 0,05$ dan nilai koefisien $\beta (+)$ yaitu 0,300. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (Z) berpengaruh namun tidak signifikan dan arahnya positif terhadap *Price Book Value* (Y).

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio *leverage* rasio ini menggambarkan antara hutang perusahaan modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Menurut Brigham dan Houston (2010,hal.8) “menyatakan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan”.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tri Marlina (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Price Book Value*. Namun hal ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa Struktur Modal yang diukur dengan

Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dan pendapat penelitian terdahulu, maka peneliti dapat menentukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

4. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh langsung antara *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* dan pengaruh antara *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* melalui *Debt to Equity Ratio*. Berdasarkan hasil pengujian **Hipotesis 4** besaran pengaruh langsung antara *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* (pengaruh langsung) adalah sebesar 0,466 atau 46,6% dan pengaruh antara *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* melalui *Debt to Equity Ratio* (pengaruh tidak langsung) adalah sebesar -0,025 atau -2,5%. Hal ini berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung < nilai pengaruh langsung yang mengindikasikan bahwa *Return On Equity* mempengaruhi *Price Book Value* tanpa *Debt to Equity Ratio* atau pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* lebih baik jika tidak melalui *Debt to Equity Ratio*. Hal ini mengidentifikasi bahwa peningkatan ataupun penurunan *Return On Equity* tidak mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* secara signifikan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai merupakan variabel *intervening*. Nilai perusahaan yang baik dapat

menggambarkan kinerja perusahaan yang meningkat. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba. Semakin besar laba yang diperoleh maka nilai perusahaan akan semakin baik.

Menurut Kasmir (2013,hal.196) yang menyatakan bahwa “rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan”. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Equity* berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, dengan *Debt to Equity* bukan merupakan variabel *intervening*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan oleh penulis mengenai pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* melalui *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ada pengaruh namun tidak signifikan dan arahnya negatif antara *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. Ada pengaruh yang signifikan dan arahnya negatif antara *Return On Equity* terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
3. Ada pengaruh namun tidak signifikan arahnya positif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
4. Ada pengaruh namun secara langsung antara *Return On Equity* dengan *Price Book Value* dan *Debt to Equity Ratio* bukan merupakan variabel *intervening*.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas maka adapun sarah-saran yang ingin peneliti sampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi para investor yang ingin berinvestasi atau yang sedang berinvestasi dalam bentuk saham di Bursa Efek Indonesia, penulis menyarankan agar memperhatikan dari segi *Return On Equity* dan dari segi *Debt to Equity Ratio* dalam memproyeksikan pergerakan *Price Book Value* sehingga investor dapat menentukan waktu yang tepat dalam membuat keputusan untuk membeli, menjual atau menahan saham
2. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan aspek *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* karena di dalam berinvestasi investor cenderung memperhatikan seberapa besar laba atau suatu investasi atas aset yang suatu perusahaan miliki dan hutang yang dimiliki perusahaan.
3. Peneliti berikutnya diharapkan menggunakan rasio keuangan yang berbeda yang belum dimasukkan dalam penelitian ini karena masih banyak terdapat rasio keuangan lain yang mungkin berpengaruh terhadap *Price Book Value* selain *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio*. Selain rasio keuangan peneliti berikutnya juga dapat memperluas bahasan dengan faktor lain yang dapat mempengaruhi *Price Book Value* selain *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio*. Agar hasil penelitian menjadi lebih akurat, maka objek penelitian di tambah dan periode di perpanjang. Selain itu variabel penelitian yang tidak konsisten dan tidak signifikan agar menjadi penelitian yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyatul dan Maswar (2014). “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating”. *Jurnal Ilmu dan Riset*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Vol. 3 No. 4, (2014)
- Bambang, Riyanto (2009). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Yogyakarta : Universitas Gadjah Mada.
- Brigham dan Houston (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 1, Jakarta : Salemba Empat.
- Gea Brgta dan Lena Farda (2017). “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014”. *JOM*, Program Studi Administrasi Bisnis Universitas Riau. Vol.4 No.2, Oktober 2017
- Hani, Syafrida (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*, Medan : UMSU PRESS.
- Harahap, Sofyan Safri (2010). *Analisa Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindi Persada
- Irma Christiana dan Linzzy Pratami Putri (2017). “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Book Value*”. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Vol.1 No.1, 2017.
- Jerry, Donald dan Paul (2008). *Accounting Principles*, Jakarta : Salemba Empat.
- Juliandi, Azuar, Irfan, dan Saprinah .2015. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Cetakaan Kedua. Medan : UMSU press
- Kasmir (2013). *Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Marina dan Putu (2015). “Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, Dan ROE terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage”. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali Indonesia. Vol. 4 No.4, 2015.
- Munawir (2014). *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta : Liberty.
- Rizka Annisa dan Mochammad Chabachib (2017). “Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Price Book Value* (PBV) Dengan *Divident Payout Ratio* Sebagai Variabel Intervening”. *Diponegoro Journal Of Management*, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Vol.

- Sartono, Agus (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, Yogyakarta : BPFE.
- Sjahrial, Dermawan (2007). *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Jakarta MitraWacana Media.
- Siti dan Ikhsan (2016). “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang.” *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, Sekolah Tinggi ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Vol. 5 No. 11, November 2016.
- Situmeang, Chandra (2013). *Manajemen Keuangan*, Medan : Unimed Press.
- Sri Hermuningsih (2012). “Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 16, No. 2, 2012.
- Sudana, I Made (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Teori dan Praktik, Edisi 2, Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Sugiyono (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung :Penerbit CV. Alfabeta.
- Tri Marlina (2013). “Pengaruh *Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio* dan *Size* Terhadap *Price To Book Value*”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Program Studi Keuangan dan Perbankan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi dan Kesatuan Bogor, Indonesia. Vol. 1, No. 1, 2017.
- Wijaya, David (2016). *Praktikum Manajemen Keuangan 1 Berbasis IFRS*, Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.