

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MELALUI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KIMIA
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

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

Oleh:

RAHMAYANI PASARIBU
NPM. 1305161102



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

ABSTRAK

RAHMAYANI PASARIBU. 1305161102. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka waktu yang panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan bersangkutan. Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya membutuhkan tambahan modal yang tidak sedikit. Kebutuhan tambahan modal dapat diperoleh dengan cara hutang

Nilai perusahaan merupakan variabel terikat dalam penelitian dimana variabel bebas dari penelitian ini Struktur Modal dengan variabel *intervening* yaitu Profitabilitas dengan menggunakan metode penelitian pendekatan asosiatif. Pengambilan data dengan menggunakan dokumentasi yang diambil dari situs resmi www.idx.com pada periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapat 8 perusahaan sebagai sampel. Data menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*) analisis asumsi klasik, analisis regresi dan koefisien determinasi dengan bantuan *software* SPSS 23.00 (*Statistical Product and Service Solution*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, pengaruh tersebut akan meningkat bila melalui profitabilitas yang diukur dengan NPM yang berarti profitabilitas adalah signifikan sebagai variabel *intervening*.

Kata kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb

Puji syukur tercurah kepada Allah SWT. Sang Penggenggam Segala Urusan, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan Skripsi ini dengan judul **“ Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015. ”**. Shalawat dan salam tak luput penulis hantarkan kepada Rasulullah SAW, manusia mulia dengan segala keteladanan yang ada padanya. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terwujud tanpa bantuan pihak-pihak terkait dan mungkin dalam penyajiannya masih jauh dari kesempurnaan karena mungkin kiranya masih terdapat banyak kesalahan dan kekurangan, karena itu dengan hati penulis menerima masukan baik saran maupun kritik demi kesempurnaannya skripsi ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, yang teristimewa orang tua saya yang paling saya cintai dan saya sayangi Ayahanda Alm. Harpan Harpit Pasaribu dan Ibunda Siti Rosnah Br. Barus yang telah mengasuh dan mendidik dengan curahan hati kasih sayang yang tidak mengenal lelah dalam memberikan kekuatan

doa, moral, materil kepada saya dalam menjalani pendidikan dan kehidupan dari masa kecil sampai sekarang.

Ucapan terima kasih ini juga penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Dr. Agussani, M.AP., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Zulaspan Tupti, SE, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Unifersitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Wakil Dekan I Bapak Januri, S.E., M.M., M.Si., Fakultas Ekonomi UMSU
4. Bapak Ade Gunawan SE,M.Si, selaku wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
5. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung SE.M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammdiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Jufrizen SE.M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Ibu Sri Fitri Wahyuni SE.MM, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan yang banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Bapak/Ibu Dosen fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara selaku staff pengajar yang banyak membekali penulis dengan berbagai pengetahuan.
9. Seluruh staff dan Karyawan Biro Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

10. Seluruh keluarga besar, terutama adik-adikku Ahmad Afandi Pasaribu, Muhammad Fauzi Syahputra Pasaribu, Jhon Prayoga Pasaribu, dan Kristina Selly Br. Barus yang tidak pernah berhenti memberikan semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Untuk yang terkasih Hardian Syahputra yang telah memberi semangat, dukungan dan juga sebagai pelipur lara dalam penyelesaian skripsi ini. Sahabat-sahabat saya Wahyu Andriani, Liana Limbong, Nilpa Dayanti, Putri Ramadani, Siti Nurjannah, Riza Aulia, Yeyen Arini, Dian Rizka, dan Nidia Dian Sari, serta sahabat Alumni MAN Sorkam tahun 2013 terima kasih atas semua dukungannya.
12. Seluruh teman-teman seperjuangan kelas G Manajemen Siang Setambuk 2013 yang selalu bersama-sama dalam suka maupun duka selama belajar di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Semoga Allah SWT memberi imbalan dan pahala atas kemurahan hati dan bantuan pihak-pihak yang terkait tersebut. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua khususnya pada diri penulis dan semoga Allah SWT senantiasa melindungi kita semua.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Medan, April 2017

Penulis

RAHMAYANI PASARIBU
NPM: 1305161102

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Batasan dan Rumusan Masalah.....	13
1. Batasan Masalah	13
2. Rumusan Masalah	13
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
1. Tujuan Penelitian.....	14
2. Manfaat Penelitian	14
BAB II LANDASAN TEORI	16
A. Uraian Teoritis	
1. Nilai Perusahaan	16
a. Pengertian Nilai Perusahaan.....	16
b. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan	19
c. Tujuan dan manfaat Nilai Perusahaan	19
d. Pengukuran Nilai Perusahaan.....	20
2. Struktur Modal	21
a. Pengertian Struktur Modal	21
b. Komponen Struktur Modal	25

c. Faktor-faktor Struktur Modal	26
d. Pengukuran Struktur Modal	29
3. Profitabilitas	30
a. Pengertian Profitabilitas	30
b. Faktor-faktor yan mempengaruhi Profitabilitas	32
c. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas	33
d. Pengukuran <i>Return On Assets</i> (ROA)	34
B. Kerangka Konseptual	35
C. Hipotesis	42
BAB III METODE PENELITIAN	43
A. Pendekatan Penelitian	43
B. Defenisi Operasional Variable	43
C. Tempat dan Waktu Penelitian	45
D. Populasi dan Sampel	46
E. Teknik Pengumpulan Data	48
F. Teknik Analisa Data	49
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	59
A. Hasil Penelitian	59
B. Pembahasan	82
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	88
A. Kesimpulan	88
B. Saran	89

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel I.1	Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	4
Tabel I.2	Nilai Buku Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	5
Tabel I.3	Total Hutang Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	6
Tabel I.4	Total Modal Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	8
Tabel I.5	Laba Bersih Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	9
Tabel I.6	Penjualan Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	10
Tabel III.1	Jadwal Penelitian	46
Tabel III.2	Populasi Penelitian Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	47
Tabel III.3	Sampel Penelitian Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	48
Tabel IV.1	Sampel Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	60
Tabel IV.2	Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	61
Tabel IV.3	Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	63
Tabel IV.4	Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	65
Tabel IV.5	Uji normalis Kolmogorov-Smirnov	69
Tabel IV.6	Uji Multikolinearitas	71
Tabel IV.7	Uji Autokorelasi.....	73

Tabel IV.8	Uji Linearitas	74
Tabel IV.9	Koefisien Determinasi Substruktur 1	77
Tabel IV.10	Uji t Substruktur 1	78
Tabel IV.11	Koefisien Determinasi Substruktur 2.....	79
Tabel IV.12	Uji t Substruktur 2	80

DAFTAR GAMBAR

		Halaman
Gambar II.1	Paradigma Penangruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	37
Gambar II.2	Paradigma Penangruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	38
Gambar II.3	Paradigma Penangruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	39
Gambar II.4	Paradigma Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas	41
Gambar III.1	Model Analisis Jalur	50
Gambar III.2	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji t	56
Gambar III.3	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F.....	57
Gambar IV.1	Normal <i>Probability Plot</i>	67
Gambar IV.2	Uji Normalis	68
Gambar IV.3	Uji Heterokedastisitas	72
Gambar IV.4	Substruktur 1 Diagram Jalur	75
Gambar IV.5	Substruktur 1 Diagram Jalur	75
Gambar IV.6	Diagram Jalur Pengaruh X Terhadap Y Melalui Z	76

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki jangka panjang dan pendek. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan bersangkutan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah suatu prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya., karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemiliknya juga meningkat. Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. Berdasarkan nilai bukunya PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan

suatu nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Apabila nilai PBV meningkat hal itu menunjukkan nilai perusahaan meningkat dan dapat menarik perhatian investor dan sebaliknya apabila nilai PBV menurun menunjukkan nilai perusahaan mengalami penurunan. Naik turunnya nilai perusahaan merupakan indikator para investor dalam menilai kemajuan perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal. Akan tetapi dalam penelitian ini hanya dua faktor yang dibahas yaitu profitabilitas dan struktur modal. (Zulkifli, 2016).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang atau merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari manajemen dalam mengelola perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan, karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar perusahaan. Profitabilitas merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (Menurut Nickell at. All., 1997).

Struktur modal perusahaan adalah bauran pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh hutang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa. Pada dasarnya, keputusan pendanaan perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang

sebelumnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari : utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari : saham preferen dan saham biasa. Maka dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal dimana struktur modal yang optimal yang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. (Zulkifli, 2016).

Selain itu, profitabilitas juga memiliki peran penting dalam struktur modal dimana struktur modal pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan adanya keterkaitan antara profitabilitas dengan struktur modal. Maka dalam penelitian ini profitabilitas ditetapkan sebagai variabel *intervening* (variabel Z) yang memediasi hubungan antara struktur modal dengan profitabilitas. (Menurut Eli (2008)).

Tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Solvatore, 2005).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerninkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap investor. Investor dalam melakukan keputusan investasi dipasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*) nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsic (*intrinsic value*).

Berikut ini disajikan perkembangan harga saham perusahaan sektor kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015 dalam bentuk tabel :

Tabel 1.1
Harga Saham
Periode 2011-2015

No.	Kode	Tahun					Rata-rata Tahun
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	102.00	114.00	1850.00	107.00	63.00	447.200
2	DPNS	390.00	385.00	470.00	353.00	387.00	397.000
3	EKAD	650.00	350.00	390.00	515.00	400.00	461.00
4	INCI	210.00	245.00	240.00	238.00	310.00	248.00
5	SOBI	2275.00	810.00	1850.00	2500.00	3000.00	2087.000
6	SRSN	54.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.800
7	TPIA	2600.00	4375.00	2975.00	3000.00	3500.00	3290.00
8	UNIC	200.00	2000.00	1910.00	1600.00	1685.00	1839.00
Rata-rata		1035.00	1041.13	1216.88	1045.00	1174.38	1102.58

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016).

Berdasarkan data tabel rata-rata dari harga saham diatas pada 8 perusahaan sektor kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 terdapat 4 perusahaan mengalami peningkatan harga saham dan 4 perusahaan lainnya mengalami penurunan harga saham. Dengan adanya peningkatan harga saham, perusahaan yang menerbitkan saham bisa mendapatkan pendanaan jangka panjang dengan imbalan uang tunai kepada para investornya. Namun perusahaan yang mengalami penurunan menunjukkan perusahaan kurang dipertimbangkan oleh para investor untuk melakukan investasi. Membeli saham adalah salah satu cara investasi yang banyak dipilih orang-orang yang ingin menginvestasikan dana yang mereka miliki. 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 yang 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 kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2
Nilai Buku
Peride 2011-2015

No.	Kode	Tahun					Rata-rata Tahun
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	82,92	208,37	215,94	222,82	245,67	195,14
2	DPNS	696,42	470,20	674,74	712,96	712,96	653,46
3	EKAD	755,00	274,73	340,18	390,97	417,82	435,74
4	INCI	709,73	614,88	639,43	696,50	757,40	683,59
5	SOBI	842,59	757,01	1022,09	1.162,79	1.209,67	998,83
6	SRSN	41,90	44,72	52,22	54,62	56,81	50,05
7	TPIA	2.359,03	2.273,31	3192,86	3.288,74	3.645,83	2.951,95
8	UNIC	792,35	3.524,99	4655,08	4.692,79	4.680,55	3.669,15
Jumlah		6.279,94	8.168,21	10.792,54	11.222,19	11.726,71	9.637,92
Rata-rata		784,99	1.021,03	1.349,07	1.402,77	1.465,84	1.204,74

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016).

Dari tabel diatas terdapat 8 perusahaan sektor kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 dimana datanya berhubungan dengan nilai buku,

dapat dilihat bahwa ada 1 perusahaan mengalami penurunan nilai buku dan selebihnya ada 7 perusahaan mengalami peningkatan dalam rata-rata nilai buku. Perusahaan yang mengalami penurunan hal ini 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.

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 total hutang pada beberapa perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 – 2015 sebagai berikut ini:

Tabel 1.3
Total Hutang
Periode 2011 – 2015

No.	Nama Perusahaan	Tahun (Total Hutang)					Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	1312254	1445537	1497754	1463631	2160702	1575976
2	DPNS	41153	28940	32945	32795	33187	33804
3	EKAD	89946	81916	105894	138150	97730	102727,2
4	INCI	13869	16519	10050	10873	21996142	4409491
5	SOBI	611339	534769	568934	1106686	1146516	793648,8
6	SRSN	108942	132905	106407	134511	3400798	776712,6
7	TPIA	7320170	9343976	12909451	13110802	886846	8714249
8	UNIC	1248753	1049539	1519505	1438425	1408149	1332874
	Rata-rata	10746426	12634101	16750940	17435873	31130070	17739482
	Jumlah	1343303,3	1579262,63	2093867,5	2179484,13	3891258,8	2217435

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016).

Dari tabel diatas terdapat 8 perusahaan pada sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 – 2015 dimana datanya berhubungan dengan total hutang, terdapat 7 perusahaan yang mengalami kenaikan total hutang pada perusahaan akan mengalami kerugian, kerugian yang disebabkan oleh tingkat hutang yang terlalu tinggi yang dapat mengakibatkan perusahaan dapat mengalami kebangkrutan karena memiliki total hutang atau kewajiban yang tinggi dan sisanya ada 1 perusahaan yang 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. Dengan demikian hutang adalah unsure dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dn kinerja perusahaan.

Berikut ini tabel dari total modal pada 8 perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indosia (BEI) periode 2011 – 2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.4
Total Modal
Periode 2011-2015

No.	Nama Perusahaan	Tahun (Total Modal)					rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	218768	854135	885121	913351	110525	596380
2	DPNS	131169	155697	223428	236083	241296	197534,6
3	EKAD	147646	191978	237708	273199	291961	228498,4
4	INCI	111316	115760	126092	137120	2919614	681980,4
5	SOBI	700937	819738	947427	1124723	114651	741495,2
6	SRSN	252240	269204	314376	328836	340079	300947
7	TPIA	7233262	6970426	10594183	10809968	886846	7298937
8	UNIC	1296152	1351239	1784436	1798892	1408149	1527773,6
Jumlah		10091490	10728177	15112771	15622172	11400431	13905508
Rata-rata		1261436	1341022,1	1889096	1952771,5	789140,13	1446693,3

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016).

Dari tabel diatas rata-rata total modal pada 8 perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 – 2015 terdapat 2 perusahaan mengalami penurunan dan 6 perusahaan mengalami peningkatan. 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 merupakan tabel dari laba bersih pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.5
Laba Bersih
Periode 2011-2015

No	Nama Perusahaan	Laba Bersih					Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	90095	12475	38549	43488	52125	47346,4
2	DPNS	75199	25658	87323	17183	11832	43439
3	EKAD	35219	47930	51988	58722	66307	52033,2
4	INCI	-17613	4578	10691	10332	11028	3803,2
5	SOBI	611339	168380	174626	222039	-592	235158,4
6	SRSN	22811	25761	32667	29858	20714	26362,2
7	TPIA	966993	-1069869	209559	309806	558990	195095,8
8	UNIC	319071	46269	231921	98819	101989	159613,8
Jumlah		2103114	-738818	837324	790247	822393	762852
Rata-rata		262889,3	-92352,25	104665,5	98780,875	102799,13	95356,5

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016).

Dari data tabel diatas terdapat 9 perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 – 2015 dimana datanya berhubungan dengan laba bersih, dapat dilihat bahwa ada 5 perusahaan terjadi penurunan nilai laba bersih dan perusahaan lainnya mengalami peningkatan. 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 menerus terjadi maka pada akhirnya akan mempengaruhi kontinuitas 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 penjualan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 – 2015 adalah sebagai berikut.

Tabel 1.6
Penjualan
Periode 2011-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun (Penjualan)					Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	2187683	2295369	2568954	2284211	2378805	2343004
2	DPNS	1211685	146691	131333	132776	118475	348192
3	EKAD	3288459	385037	418669	526574	541538	1032055
4	INCI	50278	64628	81244	110023	5315376	1124310
5	SOBI	700937	2048023	1578463	2132090	2416683	1775239
6	SRSN	387354	384145	392316	472835	531573	433644,6
7	TPIA	19926785	22097478	30753700	30593194	13775730	23429377
8	UNIC	4185813	4450511	5386498	3728010	9843807	5518928
	Jumlah	31938994	31871882	41311177	39979713	34921987	36004751
	Rata-rata	3992374,3	3983985,25	5163897,13	4997464,13	4365248,4	4500594

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016).

Dari data tabel diatas nilai rata-rata penjualan pada 8 perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 – 2012 terdapat 7 perusahaan mengalami peningkatan penjualan dan 1 perusahaan mengalami penurunan. Dalam hal ini perusahaan dikatakan berhasil dalam mengoperasikan kinerja perusahaannya sehingga mampu meningkatkan penjualan, namun jika penjualan menurun perusahaan tidak baik apabila tidak sejalan dengan kenaikan laba. Sehingga kinerja keuangan untuk menghasilkan laba yang tinggi tidak terwujud. Hal ini dimungkinkan karena pengurangan biaya yang tidak efisien. Pada dasarnya penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi perusahaan, karena penjualan yang dilakukan dengan optimal dan menekan biaya yang operasional akan berpengaruh meningkatkan laba.

Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada karena pertumbuhan memiliki peranan penting dalam manajemen modal kerja. Namun, karena memiliki total hutang yang tinggi dan diikuti dengan laba bersih yang menurun menyebabkan perusahaan kurang baik dimata para investor.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka penulis tertarik untuk mengambil judul dalam penelitian ini yaitu dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015”**.

B. Identifikasi Masalah

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

1. Dari 8 perusahaan sektor kimia 2011 – 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 4 perusahaan mengalami penurunan harga saham dan 4 perusahaan lainnya mengalami peningkatan. 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.

2. Dari 8 perusahaan sektor kimia 2011 – 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 1 perusahaan yang mengalami penurunan nilai buku hal ini akan berdampak dimana rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Penyebab naiknya 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.
3. Dari 8 perusahaan sektor kimia 2011 – 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 7 perusahaan yang mengalami kenaikan total hutang yang pada perusahaan akan mengalami kerugian yang mengalami, kerugian yang disebabkan oleh tingkat hutang yang terlalu tinggi dan biaya operasional perusahaan tidak maksimal.
4. Dari 8 perusahaan sektor kimia 2011 – 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 6 perusahaan mengalami peningkatan. 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.
5. Dari 8 perusahaan sektor kimia 2011 – 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 5 perusahaan terjadi penurunan nilai laba bersih. Penurunan pada beberapa perusahaan hal ini berdampak dimana dengan

kondisi perusahaan akan mengalami kekurangan dalam pembayaran bunga, kreditur, deviden, dan pajak pemerintah dan juga memberikan dampak yang tidak naik terhadap nilai perusahaan dimata para investor.

6. Dari 8 perusahaan sektor kimia 2011 – 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat terdapat 7 perusahaan mengalami peningkatan penjualan dan 1 perusahaan mengalami penurunan. Dalam hal ini perusahaan dikatakan berhasil dalam mengoperasikan kinerja perusahaannya karena mampu meningkatkan penjualan. Namun, karena memiliki total hutang yang tinggi dan diikuti dengan laba bersih yang menurun menyebabkan perusahaan kurang baik dimata para investor.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Agar permasalahan penelitian ini tidak meluas, maka penelitian ini dibatasi pada *struktur modal* yang menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) perbandingan antara hutang dan ekuitas, untuk pemilihan rasio keuangan perusahaan peneliti memfokuskan pada rasio *Profitabilitas* yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM), Pengukuran untuk *Nilai Perusahaan* menggunakan alat ukur *Price Book Value*.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI?
- b) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI?
- c) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI?
- d) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

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

- a. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk menganalisis dan mengetahui profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI.
- d. Untuk menganalisis dan mengetahui struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI.

2. Manfaat Penelitian

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

- a) Manfaat teoritis : hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi khususnya tentang pengaruh *Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas* pada Perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya. Dan bagi peneliti lain, dapat dijadikan bahan perbandingan.
- b) Manfaat praktis : penelitian ini bermanfaat bagi pembaca dan para investor. Manfaat bagi para pembaca dapat memberikan gambaran tentang kinerja keuangan dari segi Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), Terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*), Melalui Profitabilitas (*Net Profit Margin*) pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI. 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 TEORITIS

A. Uraian Teoritis

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat dari terhadap perusahaan setelah melalui beberapa 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.

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik 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.

Mardiyanto (2009, hal. 182) Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang.

Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Semula teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa maksud atau tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek. Akan tetapi, berdasarkan pengamatan perusahaan sering sekali mengorbankan jangka pendek untuk meningkatkan laba dimasa akan datang.

Menurut Husnan, (2006, hal. 6) nilai perusahaan adalah sebagai berikut: “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini juga mampu dalam prospe perusahaan. Saat ini dunia usaha sangat tergantung pada masalah pendanaan.

Menurut Bringham dan Houtson, (2012, hal. 7) Nilai perusahaan didefinisikan sebagai berikut “Tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan dimasa depan.

Menurut Samsul (2015, hal. 134) menyatakan bahwa “ Semakin tinggi nilai perusahaan semakin baik kinerja perusahaan”. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan

perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Sedangkan menurut Ikhsan (2016, hal. 83) berpendapat bahwa “ Rasio nilai pasar atau nilai buku berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau yang telah ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati pemilik perusahaan, jika harga pasar dibawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial.

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.

Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para menejer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

b. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal.

Menurut kasmir, (2012, hal 196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika menejer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai dari perusahaan, karena jika kinerja perusahaan dikelola dengan baik maka biaya yang dikeluarkan lebih sedikit sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Menurut Kusumadilaga (2010) Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ,yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan.

c. Manfaat Nilai Perusahaan

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat dieujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2009) adapun manfaat dari nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Sebagai indikator bagi pemegang saham dalam menilai kesehatan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.
- 2) Sebagai penanda prospek perusahaan ke depan.
- 3) Untuk menentukan strategi investasi di pasar modal.
- 4) Sebagai penanda arah pasar dan pengukur tingkat keuntungan.

Berdasarkan dari manfaat nilai perusahaan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangat berguna bagi perusahaan dan juga bagi calon investor. Dan sebagai penentu strategi investasi di pasar modal.

d. Pengukuran Nilai Perusahaan

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

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

Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Pasar\ Persaham}{Nilai\ Buku\ Persaham}$$

Ikhsan (2016, hal. 83)

$$PBV = \frac{Harga}{Nilai\ Buku\ Saham\ Biasa}$$

Harmono, (2009, hal. 114)

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 PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan.

2. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

a. Pengertian Struktur Modal

Salah satu faktor yang membuat satu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk membuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan tidak akan berakhir. Setiap kegiatan investasi Yang dilakukan perusahaan akan memerlukan pendanaan. Oleh karena itu pendanaan intern (modal sendiri) yang dimiliki tidak cukup maka perusahaan harus mengupayakan dana yang berasal dari sumber di luar perusahaan.

Struktur modal yang baik akan menghasilkan sumber dana perusahaan untuk meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh, dengan melalui yang diberikan oleh pihak eksternal, namun demikian dengan begitu perusahaan juga harus mampu

membayar bunga dan pajak yang diakibatkan oleh utang. Sehingga melalui utang tersebut tidak terjadi kendala dalam perputaran operasi perusahaan.

Menurut Fahmi (2013, hal 184) menyatakan bahwa :

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan.

“Menurut Sartono (2010, hal. 225) menyatakan bahwa:

“Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri .dengan kata lain struktur modal merupakan struktur keuangan”.

Struktur modal dapat dilihat dari pencairan gabungan dana yang akan menimbulkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Sedangkan menurut Riyanto (2013, hal. 282) menyatakan bahwa:

“Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Risiko gagal melunasi bunga dan pokok pinjaman dan stabilitas keuangan perusahaan

bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah dari berbagai asset yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan pengertian dari beberapa ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal pinjaman dengan modal sendiri. Jika dalam pendanaan perusahaan menggunakan modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan suatu perusahaan yang dari luar yaitu modal pinjaman atau hutang.

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* perusahaan sering terjadinya penurunan kinerja suatu perusahaan disebabkan besarnya utang yang dimiliki perusahaan sehingga kesulitan dalam memenuhi kewajiban/utang tersebut.

Menurut kasmir (2012, hal 156) menyatakan bahwa “Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan”.

Bagi perusahaan, semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya, dengan rasio yang rendah maka akan semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar atas pengamanan peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva.

Sedangkan menurut Munawir (2014, hal. 239) menyatakan bahwa “Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio antara total utang dengan modal sendiri yang dijadikan jaminan utang”. Semakin tinggi tingkat rasio ini berarti akan semakin baik. Semakin besar rasio *Debt to Equity Ratio* ini akan semakin menguntungkan, tetapi

bagi pihak bank makin besar rasio ini berarti akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan perusahaan yang akan terjadi.

Sedangkan menurut Robert (2007) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Jika rasio ini semakin besar maka semakin besar pula jumlah dana yang berasal dari luar perusahaan yang harus dijamin oleh perusahaan melalui jumlah modal yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan menurut Syamsudin (2009, hal. 55) menyatakan bahwa :

“*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri”.

Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Bagi perusahaan makin besar rasio ini maka akan semakin menguntungkan, tetapi bagi pihak bank makin besar rasio ini berarti akan beresiko yang ditanggung atas kegagalan perusahaan yang mungkin terjadi.

Sedangkan menurut Jumingan (2013, hal 227) menyatakan bahwa: “*Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu rasio antara total utang dengan modal sendiri”.

Berdasarkan pengertian para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang menunjukkan seberapa besar hutang yang digunakan untuk modal perusahaan.

b. Komponen Struktur Modal

Adapun komponen dari struktur modal yang terdiri dari beberapa komponen antara lain sebagai berikut:

- 1) Modal sendiri
- 2) Cadangan
- 3) Laba ditahan

Berikut ini merupakan penjelasan dari beberapa komponen-komponen struktur modal diatas sebagai berikut:

- 1) Modal sendiri

Menurut Sundjaja at al. (2003, hal. 324), “modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan”.

Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan dari memiliki saham perusahaan bagi *ownre* adalah control terhadap perusahaan. Namun, return yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang menanggung resiko perusahaan.

Menurut Wasis (1981) “pemilik yang menyetorkan modal akan menjadi penanggung resiko yang pertama. Artinya bahwa pihak pemilik tidak akan menderita kerugian sebelum kewajiban dari pemilik ditunaikan seluruhnya. Kerugian perusahaan yang pertama-tama harus dibebankan kepada pemilik.

2) Cadangan

Cadangan yang dimaksud disini adalah cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun berjalan. Tidak semua cadangan termasuk kedalam pengertian modal sendiri, cadangan yang termasuk kedalam modal sendiri antara lain cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih urs, dan cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

3) Laba di tahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan.

c. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal. Adapun faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Menurut Riyanto (2009, hal 297) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

- 1) Tingkat bunga
- 2) Stabilitas dari *earning*
- 3) Susunan dari aktiva
- 4) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan
- 5) Kadar resiko dari aktiva
- 6) Keadaan pasar modal

Berikut ini adalah penjelasan dari faktor yang mempengaruhi struktur modal:

1) Tingkat bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal yaitu sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga

akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2) Stabilitas dari *earning*

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal jangka panjang. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran hutangnya pada tahun-tahun sebelumnya atau pada saat perusahaan mengalami penurunan.

3) Susunan dari aktiva

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam asset tetap mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur financial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah asset lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar asetnya sendiri dari asset lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

4) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan jika dapat

dipenuhi hanya dari satu sumber saja maka tidak perlu mencari sumber lain. Dan sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka disarankan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan *securities* secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang hanya membutuhkan modal yang begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu *securities* saja.

5) Kadar resiko dari aktiva

Kadar resiko dari setiap asset didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva dalam perusahaan makin besar derajat risikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan yang tiada henti-hentinya meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan. Dalam hubungan ini kita mengenal adanya prinsip aspek resiko didalam ajaran pembelanjaan perusahaan yang menyatakan bahwa apabila ada aktiva yang peka terhadap resiko, maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri, modal yang tahan terhadap resiko dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing atau modal yang takut resiko.

6) Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi para investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam saham. Berhubungan dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual *securities* haruslah menyesuaikan dengan pasar modal.

d. Pengukuran Struktur Modal

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

Kasmir (2013, hal. 157-158) menyatakan DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Menurut Robert (1997) menyatakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* menunjukkan beberapa 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.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan total modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

Kasmir (2012, hal. 158) menyatakan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

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

Menurut Robert (1997) indikator yang umum digunakan untuk menentukan komposisi struktur modal adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama.

3. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2012, hal 196) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Rasio profitabilitas sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Menurut Sartono (2010, hal. 122) yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Sedangkan menurut Irawati (2010, hal. 58) “ Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Menurut Samsul (2015, hal. 175) yang menyatakan bahwa: rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*) keuntungan atau *profitability ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menganalisis nilai *net profit margin* ketika terdapat pos *extraordinary income (expenses)*.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Untuk melihat perusahaan dalam beroperasi secara efisien.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006, hal. 72) yang menyatakan bahwa Rentabilitas Ekonomi adalah rasio yang mengukur kemampuan aktiva perusahaan untuk memperoleh laba dari operasi perusahaan. Karena hasil operasi yang ingin diukur, maka dipergunakan laba sebelum bunga dan pajak.

Menurut Riyanto (2010, hal. 336), yang menyatakan bahwa kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan.

b. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dan investasi. Profitabilitas mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005), macam-macam faktor yang mempengaruhi profitabilitas antara lain:

- a. Profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan menggunakan rasio margin laba kotor dan laba bersih.
- b. Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi, menggunakan dua pengukuran yaitu ROI (*Return On Investment*) atau ROA (*Return On Asset*). ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi rasio profitabilitas (*profitability ratio*) adalah sebagai berikut.

Menurut Brigham dan Houston (2006), rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil

operasi, selain itu margin laba bersih, perputaran total aktiva, pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan pun mampu mempengaruhi profitabilitas (*profitability ratio*).

c. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja tetapi juga bermanfaat bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2012, 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.

Sementara itu menurut Kasmir (2012, 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.

Seperti penjelasan yang ada diatas mengenai tujuan dan manfaat rasio profitabilitas, memberikan manfaat bagi pihak pemilik usaha atau mnajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan dan kepentingan dengan perusahaan.

d. Pengukuran Profitabilitas

Dalam dunia bisnis kita juga mengenal pengukuran laba yang dilakukan oleh profesi lain seperti perpajakan, pemegang saham, analisis keuangan dan lain-lain. Ukuran profitabilitas dapat dilihat dari laporan kinerja keuangan, salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *net profit margin* (NPM).

Adapun rumus yang digunakan dalam pengukuran NPM menurut Kasmir (2013, hal. 202), yaitu:

$$NPM \text{ (Net Profit Margin)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Semakin rendah rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Apabila nilai NPM meningkat menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan baik. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Besarnya keuntungan operasi dan penjualan bersih menunjukkan bahwa *net profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

Sedangkan menurut Riyanto (2010, hal. 336):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Keuntungan Neto Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan Neto}}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa keuntungan neto per rupiah penjualan. Setiap penjualan menghasilkan keuntungan neto setelah melakukan perbandingan antara keuntungan neto setelah pajak dengan penjualan neto.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan modal konseptual tentang bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi oleh peneliti sebagai masalah penting. Dalam teori analisis keuangan, rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan menjelaskan tentang baik buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar laporan keuangan menjadi dasar perhitungan antara rasio keuangan untuk berbagai tujuan salah satunya untuk mengetahui keuntungan perusahaan.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan karena pengukuran tersebut sangat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan dan untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah tercapai, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang

saham dapat terpenuhi. Untuk itu analisis laporan keuangan umumnya dilakukan sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan. Pencapaian laba merupakan indikator yang dominan karena hasil akhir kinerja operasi usaha selalu mengarah pada laba bersih setelah pajak tidak bisa menunjukkan kinerja laba sehingga perlu dicapai indikator lain, dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur modal dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Pada Sektor Kimia yang terdaftar Di BEI

Tujuan jangka panjang setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan memerlukan modal sebagai salah satu aspek penting yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan untuk mengembangkan usahanya pemenuhan permodalan tersebut dapat melalui kegiatan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu tugas penting dari manajer keuangan yang berpengaruh pada aktivitas dan resiko yang dihadapi perusahaan.

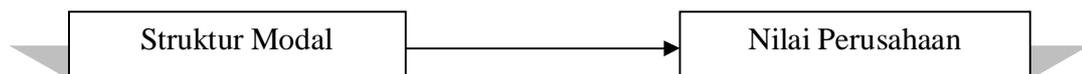
Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal erat kaitannya dengan dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsure yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan. Dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja

perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan perusahaan atas kegiatan operasinya.

Menurut Sjahrial (2007, hal. 2) menyatakan bahwa “ Pengaturan pendanaan menentukan bagaimana nilai perusahaan ditentukan. Orang atau badan yang membeli hutang disebut kreditor. Para pemegang modal sendiri disebut para pemegang saham”.

Hasil penelitian terdahulu yaitu peneliti sebelumnya menurut Masdar (2008) bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam *market to book value*.

Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wihardjo (2014) menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dari hasil penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar II.1.
Paradigma Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar Di BEI

Struktur modal dan profitabilitas memiliki hubungan yang tidak dapat diabaikan, dimana keduanya memiliki hubungan yang saling mempengaruhi satu dan lainnya. Hal itu dikarenakan perusahaan memerlukan peningkatan profitabilitas agar

dapat bertahan hidup jangka panjang dan nantinya berpengaruh pada nilai perusahaan. Diantaranya tentang besar kecilnya nilai yang dikeluarkan perusahaan untuk kebutuhan sosial dan lingkungan perusahaan, pembayaran bunga utang dikurangkan pajak, dan penambahan utang dalam struktur modal akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

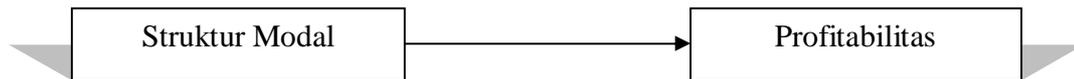
Menurut Bambang (2012, hal 169) menyatakan bahwa “ Rasio likuiditas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo maupun dalam membiayai operasional perusahaannya.

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi sehingga tingkat hutang perusahaan yang *profitable* akan semakin rendah.

Penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas telah banyak dilakukan salah satu penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al.*(2011) menemukan hubungan positif antara jangka pendek, utang jangka panjang, total utang terhadap profitabilitas.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Zuliani (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan

teori dari hasil penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.



Gambar II.2
Paradigma Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar Di BEI

Profitabilitas merupakan salah satu indikator para investor dalam menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas menjadi tolak ukur bagi penanam modal. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam keadaan *profitable*. Tanpa adanya keuntungan atau profit maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wihadjo (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Samsul (2015, hal. 134) menyatakan bahwa “Semakin tinggi nilai perusahaan semakin baik kinerja perusahaan”. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dan juga dengan laba yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan berhasil menjalankan sebuah perusahaan.

Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Analisa (2011) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dari hasil penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar II.3
Paradigma Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar Di BEI

Profitabilitas merupakan tujuan akhir yang sangat penting yang ingin dicapai setiap perusahaan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan digunakan rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2012, hal. 196) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Nilai perusahaan yang baik dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang meningkat. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya.

Menurut Brigham dan Gapenski (2001), menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Pendekatan tradisonal dalam teori struktur modal menerangkan bahwa perusahaan tanpa hutang menunjukkan bahwa pendanaan

perusahaan tanpa hutang menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan adalah banyak bersumber pada modal sendiri sehingga tersebut tinggi.

Menurut Riyanto (2013, hal. 282) menyatakan bahwa: “Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Risiko gagal melunasi bunga dan pokok pinjaman dan stabilitas keuangan perusahaan bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah dari berbagai asset yang dimiliki perusahaan.

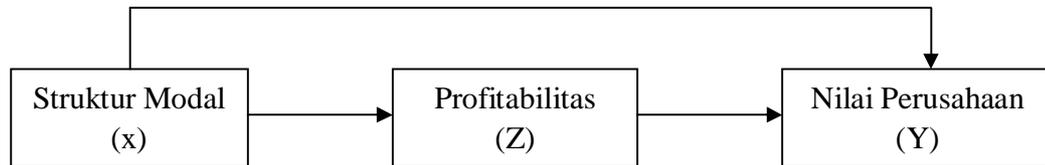
Menurut Sartono (2001) menyatakan bahwa “struktur modal mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”.

Profitabilitas adalah mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan rasio profitabilitas yang berhubungan dengan profitabilitas secara teoritis adalah pengembalian atas ekuitas, digunakan oleh para manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Menurut penelitian terdahulu Shaw (2003) menyatakan bahwa laba yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan teori dari hasil penelitian terdahulu di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas juga didapati mempengaruhi nilai perusahaan, dan juga didapati bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Walaupun struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, namun pengaruh ini adalah secara

tidak langsung. Struktur modal mempengaruhi secara langsung tingkat profitabilitas yang selanjutnya mempengaruhi nilai perusahaan.



Gambar II.4
Paradigma Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar Di BEI

C. Hipotesis

Menurut Juliandi (2013, hal. 47), hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara dari pernyataan yang ada pada perumusan masalah penelitian. Dilakukan jawaban sementara karena jawaban yang ada adalah jawaban yang berasal dari teori.

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

1. Adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI
2. Adanya pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI
3. Adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI
4. Adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI

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 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 (BEI).

B. Defenisi Operasional Variabel

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 :

a. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

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

Nilai perusahaan merupakan indikator penelitian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang

saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik nilai investor untuk menanamkan modalnya.

Rumus yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah :

$$Price Book Value (PBV) = \frac{Harga Pasar Per Saham}{Nilai Buku Saham Biasa}$$

b. Variabel *Intervening* (Z)

Variabel *intervening* 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. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Rumus yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah :

$$Net Profit Margin (NPM) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

(Kasmir, 2012, hal. 200)

c. Variabel Bebas (Independent Variable) (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal

merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang saham preferen dan saham biasa.

Rumus untuk mengukur struktur modal adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

(Hani, 2014, hal. 76)

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI). 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 2011 sampai tahun 2015.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan oleh peneliti mulai pada bulan November 2016 sampai Maret tahun 2017. Untuk lebih jelasnya waktu penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel gambar seperti berikut :

Tabel III. 1
Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	2016								2017															
		November				Desember				Januari				Februari				Maret				April			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengumpulan Data	■	■																						
2	Pengajuan Judul			■	■																				
3	Pengumpulan Teori					■	■	■	■																
4	Penyusunan Proposal							■	■	■	■														
5	Bimbingan Proposal									■	■	■	■												
6	Seminar Proposal											■	■	■	■										
7	Penulisan Skripsi													■	■	■	■								
8	Bimbingan Skripsi															■	■	■	■						
9	Sidang Meja Hijau																					■	■	■	■

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Juliandi (2013, Hal. 54), populasi merupakan totalitas dari seluruh unsure yang ada dalam sebuah penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor kimia yang berjumlah 10 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015. Berikut ini daftar perusahaan yang dijadikan populasi dalam penelitian ini.

Tabel III. 2
Populasi Perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BPRT	Bario Pasific Tbk.
2	BUDI	BUDI Starch & Sweetener Tbk.
3	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
4	EKAD	Ekadharma Internasional Tbk
5	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
6	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk
7	SOBI	Sorini Agro Asia Tbk
8	SRSN	Indo Acitama Tbk
9	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
10	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk

2. Sampel

Setelah menentukan populasi maka peneliti melanjutkan dengan menetapkan sampel.

Menurut Juliandi (2013, hal 54), sampel adalah wakil-wakil dari populasi. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam penentuan sampel. Adapun kriteria-kriteria yang dijadikan penarikan sampel adalah sebagai berikut.

- a. Perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 - 2015.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya periode 2011 – 2015.

- c. Perusahaan yang memiliki data laporan tahunan yang telah terpublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 8 dari 10 perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015.

Tabel III. 3
Sampel Perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	BUDI	BUDI Starch & Sweetener Tbk.
2.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
3.	EKAD	Ekadharma InternasionalTbk
4.	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk
5.	SOBI	Sorini Agro Asia Tbk
6.	SRSN	Indo Acitama Tbk
7.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
8.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk

E. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 – 2015. Sumber data penelitian ini adalah sumber data sekunder yang diperoleh dari perusahaan sektor kimia yang tercatat di BEI tahun 2011 – 2015. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI www.idx.co.id.

F. Teknik Analisis Data

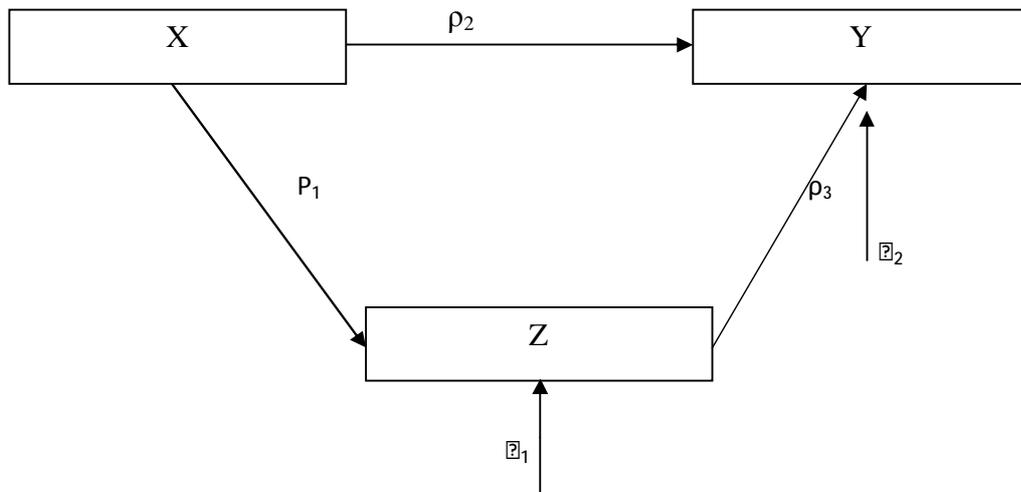
Adapun teknik analisis data yang dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui hubungan untuk setiap variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Analisis Jalur (Path Analysis)

Sebelum melakukan teknik analisis data menggunakan uji linearitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi peneliti terlebih dahulu menggunakan teknis analisis jalur.

Analisis jalur (*path analysis*) dikembangkan oleh Sewell Wright (1934). 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.

Ridwan dan Sunarto, (2013, hal. 140) 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.4
Model Analisis Jalur

Keterangan :

X = Struktur Modal

Z = Profitabilitas

Y = Nilai Perusahaan

ρ = Koefisien Regresi

\square = *Error Term* (kesalahan)

Rumengan, dkk. (2013, hal 259) persamaan strukturalnya dalam model analisis jalur diatas adalah sebagai berikut :

a. $Z = \rho_1 X + \square_1$

b. $Y = \rho_2 Z + \rho_3 Z + \square_2$

Untuk mengetahui signifikan analisis jalur, maka antara struktur modal 0,05 dengan nilai struktur modal *Sig* dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai struktur modal $0,05 \leq sig$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak signifikan.
- 2) Jika nilai struktur modal $0,05 \geq sig$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya signifikan.

Teknik analisis data ini merupakan jawaban dari rumusan masalah yang akan meneliti apakah masing-masing variabel bebas Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (*Net Book Value*) melalui Profitabilitas (*Net Profit Margin*) baik secara parsial maupun simultan. Berikut ini adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian.

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

Juliandi & Irfan (2013, hal. 160) Uji asumsi klasik berganda bertujuan untuk menganalisis apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah model yang terbaik, maka data yang dianalisis layak untuk dijadikan rekomendasi untuk pengetahuan atau untuk tujuan pemecahan masalah praktis.

a. Uji Normalitas

Uji ini dapat digunakan untuk mengetahui normal atau tidak normal didalam model regresi variabel bebas dan variabel terikat atau keduanya berdistribusi normal

maka digunakan uji normalitas. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Uji Kolmogrov Smirnov.

Uji Kolmogrov Smirnov ini 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 Kolmogrov Smirnov (K-S) dengan membuat hipotesis:

$$H_0 = \text{Data residual berdistribusi normal}$$

$$H_a = \text{Data residual tidak berdistribusi normal}$$

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah pada modal regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Multikolinierita terjadi karena adanya hubungan linier diantara variabel-variabel bebas (X) dalam model regresi.

Uji multikolinieritas juga terdapat beberapa ketentuan, yaitu :

- a) Bila $VIF > 10$, maka terdapat multikolinieritas
- b) Bila $VIF < 10$, berarti tidak dapat multikolinieritas
- c) Bila $Tolerance > 0,1$ maka tidak terjadi multikolinieritas
- d) Bila $Tolerance < 0,1$ maka terjadi multikolinieritas

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan yang lain. Jika varian

residual dari satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Pegujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi yang bebas dari autokorelasi.

Sunyoto (2009, hal 91-92) salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW), dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2
- b) Tidak terjadi autokorelasi positif jika nilai DW berada diantara -2 dan +2
atau $-2 < DW < +2$
- c) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW diatas +2

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikan 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 (2013, 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

Tahap-tahap pengujian :

1) Bentuk pengujian :

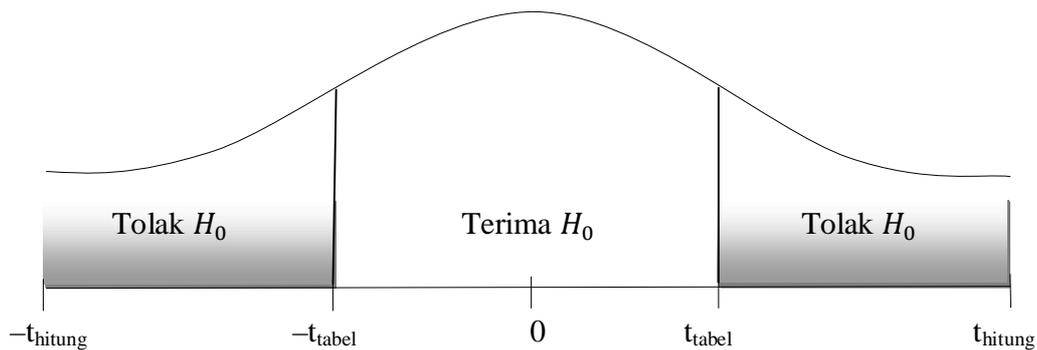
$H_0 : r_s = 0$, artinya tidak terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

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

2) Kriteria pengujian :

H_0 diterima : jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ pada artinya Tidak ada pengaruh signifikan Struktur Modal Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

H_0 ditolak : jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ artinya terdapat pengaruh signifikan antara Struktur Modal Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar III.2
Kriteria Pengujian Hipotesis

b. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Sugiyono (2013, hal 192) Uji F digunakan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas untuk dapat menjelaskan keragaman variabel terikat, serta untuk mengetahui apakah semua variabel memiliki hubungan simultan terhadap variabel terikatnya atau koefisien regresi sama dengan nol. Rumus uji F sebagai berikut: Sugiyono (2013, hal 192).

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

Keterangan :

Fh = Nilai F hitung

R = Koefisien korelasi ganda

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

1) Bentuk pengujian :

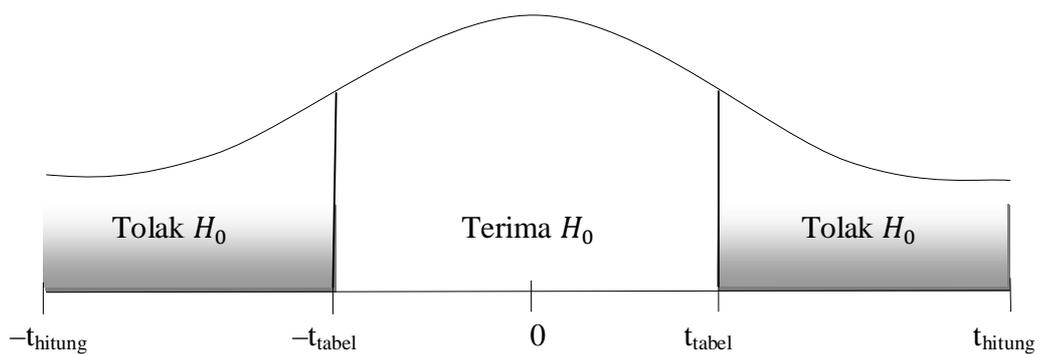
$H_0 : \beta =$ Tidak ada pengaruh signifikan Struktur Modal Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

$H_a : \beta \neq$ Ada pengaruh signifikan Tidak ada pengaruh signifikan Struktur Modal Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

2) Kriteria Pengujian :

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

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



Gambar III.6
Kriteria Pengujian Hipotesis

3) Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau persentase pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (NPM) 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

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk melihat pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. Seluruh perusahaan sektor kimia berjumlah 10 perusahaan dan sampel yang digunakan berjumlah 8 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling*, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu dalam penentuan sampel. Kriteria yang diambil yaitu perusahaan yang memiliki data keuangan periode 2011-2015. Namun dalam penelitian ini hanya ada 8 perusahaan yang memenuhi kriteria pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 2 perusahaan lainnya tidak memenuhi kriteria dikarenakan data keuangannya tidak lengkap yang sesuai dengan data yang ingin diteliti yaitu periode 2011-2015.

Berikut 8 nama-nama perusahaan sector kimia yang dipilih menjadi objek dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel IV.1
Sampel Perusahaan Sektor Kimia yang Terdaftar Di
BEI Periode 2011-2015

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	BUDI	BUDI Starch & Sweetener Tbk.
2.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
3.	EKAD	Ekadharna InternasionalTbk
4.	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk
5.	SOBI	Sorini Agro Asia Tbk
6.	SRSN	Indo Acitama Tbk
7.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
8.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016).

a. Nilai Perusahaan

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yaitu rasionya *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 nilai buku perlembar saham.

Berikut ini merupakan rata-rata Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 dalam bentuk tabel.

Tabel IV.2
Nilai Perusahaan (PBV)
(Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun (PBV)					Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	1,230	0,547	2,248	0,243	9,24	2,702
2	DPNS	0,560	0,819	0,684	1,197	0,57	0,766
3	EKAD	0,861	1,274	0,676	1,885	0,36	1,011
4	INCI	0,296	0,398	0,743	0,537	1,38	0,671
5	SOBI	2,700	1,070	2,523	0,424	5,95	2,534
6	SRSN	1,289	1,118	1,153	0,970	1,19	1,144
7	TPIA	1,102	1,925	0,573	3,360	0,17	1,426
8	UNIC	2,524	0,567	4,449	0,128	34,88	8,510
Rata-rata		1,320	0,965	1,631	1,093	6,718	2,345

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Pada tabel diatas terlihat bahwa *price book value* pada masing-masing perusahaan sektor kimia setiap tahunnya mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan. Jika dilihat dari rata-ratanya. *Price Book Value* pada masing-masing perusahaan terlihat bahwa pada tahun 2015 adalah rata-rata tertinggi sebesar 6,718% dan pada tahun 2012 dengan rata-rata terendah sebesar 0,965%. Dan dilihat dari setiap rata-rata perusahaan, tingkat rata-rata tertinggi terjadi pada perusahaan UNIC sebesar 8,510% yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan harga saham yang akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut ataupun dengan meningkatnya nilai perusahaan dapat memuaskan para investor atau para pemegang saham, sedangkan rata-rata terendah perusahaan terjadi pada perusahaan INCI yaitu sebesar 0,671% 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 2011 *Price Book Value* sebesar 1,320% sedangkan pada periode 2012 rata-rata *Price Book Value* mengalami penurunan sebesar 0,965%. Pada periode ini perusahaan yang memiliki *Price Book Value* terbesar adalah TPIA sebesar 1,925% sedangkan nilai *Price Book Value* terendah terjadi pada perusahaan INCI sebesar 0.389%. dan periode 2013 rata-rata *Price Book Value* mengalami peningkatan sebesar 1,631% pada tahun ini perusahaan TPIA mengalami *Price Book Value* terendah hanya sebesar 0.573% sedangkan perusahaan UNIC mengalami peningkatan yang tertinggi yaitu sebesar 4,449%.

Dilihat dari tahun 2014 terjadi penurunan rata-rata *Price Book Value* yaitu sebesar 1,093%. Dan dilihat dari setiap perusahaan pada periode ini perusahaan UNIC mengalami nilai *Price Book Value* terendah yaitu sebesar 0,128% sedangkan rata-rata tertinggi terjadi pada perusahaan TPIA yaitu sebesar 3,360%. Dan pada tahun 2015 mengalami peningkatan *Price Book Value* sebesar 6,718% pada perusahaan BUDI mengalami tingkat *Price Book Value* tertinggi sebesar 9,24 dan perusahaan yang mengalami *Price Book Value* terendah terjadi pada perusahaan TPIA sebesar 0,17% pada periode ini. 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. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Berikut ini merupakan rata-rata dari Struktur Modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* yaitu perbandingan antara total modal dengan total hutang

pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 dalam bentuk tabel dibawah ini.

Tabel IV.3
Struktur Modal (DER)
(Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun (DER)					Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	5,998	1,692	1,692	1,602	19,549	6,107
2	DPNS	0,314	0,186	0,147	0,139	0,138	0,185
3	EKAD	0,609	0,427	0,445	0,506	0,335	0,464
4	INCI	0,125	0,143	0,080	0,079	7,534	1,592
5	SOBI	0,872	0,652	0,601	0,984	10,000	2,622
6	SRSN	0,432	0,494	0,338	0,409	10,000	2,335
7	TPIA	1,012	1,341	1,219	1,213	1,000	1,157
8	UNIC	0,963	0,777	0,852	0,800	1,000	0,878
Rata-rata		1,291	0,714	0,672	0,716	6,194	1,917

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa masing-masing perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan disetiap tahunnya. Dilihat dari rata-rata *debt to equity ratio* bahwa pada tahun 2011 adalah rata-rata terendah sebesar 0,672% dan tahun 2015 dengan rata-rata tertinggi sebesar 6,194%. Dan dilihat dari setiap rata-rata perusahaan tingkat rata-rata tertinggi terjadi pada perusahaan BUDI yaitu sebesar 6,107% yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam memanfaatkan modal secara efisien sedangkan tingkat rata-rata terendah dialami oleh perusahaan DPNS yaitu sebesar 0,185%

Dilihat pada tahun 2011 rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 1,291% sedangkan pada periode 2012 terjadi penurunan sehingga rata-rata ditahun 2012 sebesar 0,714%. Perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* pada periode adalah perusahaan BUDI yaitu sebesar 1,692% sedangkan perusahaan yang mengalami *debt to equity ratio* terendah yaitu perusahaan INCI yaitu sebesar

0,143%. Sedangkan ditahun 2013 rata-rata *debt to equity ratio* mengalami penurunan yaitu menjadi 0,672% pada periode ini perusahaan BUDI memiliki tingkat *debt to equity ratio* tertinggi pada perusahaan 1,692% sedangkan perusahaan dengan *debt to equity ratio* terendah terjadi pada perusahaan DPNS sebesar 0,147%.

Pada periode 2014 *debt to equity ratio* mengalami peningkatan sebesar 0,716% pada periode ini perusahaan BUDI mengalami *debt to equity ratio* tertinggi yaitu sebesar 1,602% sedangkan nilai terendah dialami oleh perusahaan INCI sebesar 0,079%. Pada periode 2015 mengalami peningkatan rata-rata sebesar 6,184% pada periode ini perusahaan BUDI memiliki rata-rata *debt to equity ratio* tertinggi sebesar 19,549% sedangkan nilai rata-rata terendah terjadi pada perusahaan DPNS yaitu sebesar 0,138%. Semakin besar rasio DER maka semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dipenuhi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang tinggi yang harus dipenuhi oleh perusahaan tersebut.

c. Profitabilitas (*Net Profit Margin*)

Berikut ini merupakan rata-rata dari Profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* (NPM) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 dalam bentuk tabel dibawah ini.

Tabel IV.4
Profitabilitas (NPM)
(Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun (NPM)					Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BUDI	0,041	0,005	0,015	0,019	0,02	0,021
2	DPNS	0,062	0,175	0,665	0,129	0,10	0,226
3	EKAD	0,011	0,124	0,124	0,112	0,12	0,099
4	INCI	-0,350	0,071	0,132	0,094	0,00	-0,010
5	SOBI	0,872	0,082	0,111	0,104	0,00	0,234
6	SRSN	0,059	0,067	0,083	0,063	0,04	0,062
7	TPIA	0,049	-0,048	0,007	0,010	0,04	0,012
8	UNIC	0,076	0,010	0,043	0,027	0,01	0,033
Rata-rata		0,102	0,061	0,147	0,070	0,042	0,084

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa rata-rata dari Profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. Nilai rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,147% yang menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik dan mampu mengelola perusahaan dengan baik dan pada tahun 2015 dengan rata-rata terendah yaitu sebesar 0,042% yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengoptimalkan perusahaan dengan efisien. Dan dilihat dari rata-rata perusahaan tingkat rata-rata tertinggi terjadi pada perusahaan SOBI sebesar 0,234% dan tingkat rata-rata terendah terjadi pada perusahaan INCI yaitu sebesar -0,010%.

Pada tahun 2011 rata-rata yang diperoleh sebesar 0,102% dan pada periode 2012 mengalami penurunan sebesar 0,061% pada periode 2012 ini terdapat tingkat rata-rata terbesar terjadi pada perusahaan DPNS sebesar 0,175% sedangkan perusahaan TPIA mengalami profit terendah yaitu sebesar -0,048%. Pada periode 2013 rata-rata profit mengalami peningkatan sebesar 0,147% dan perusahaan DPNS memiliki profit tertinggi di periode ini sebesar 0,665%

sedangkan rata-rata terendah terjadi pada perusahaan TPIA sebesar 0,007%. Pada tahun 2014 rata-rata peofit mengalami penurunan kembali sebesar 0,070% pada perusahaan TPIA mengalami profit terendah sebesar 0,010% sedangkan perusahaan DPNS mengalami profit terbesar yaitu 0,129%.

Pada peride tahun 2015 mengalami penurunan kembali sebesar 0,042% dan pada perusahaan INCI dan SOBI mengalami profit terendah yaitu sebesar 0,00% sedangkan pada perusahaan SRSN dan TPIA sebesar 0,045%. Semakin tinggi profit yang dihasilkan maka akan semakin baik bagi perusahaan karena mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya namun jika profit yang dihasilkan rendah, maka perusahaan dalam keadaan tidak baik atau tidak mampu memenuhi segala kewajibannya.

1. Analisis Data

Sebelum analisis data menggunakan analisis jalur (*path analysis*) terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik atas data yang telah dikumpulkan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

a. Uji Asumsi Klasik

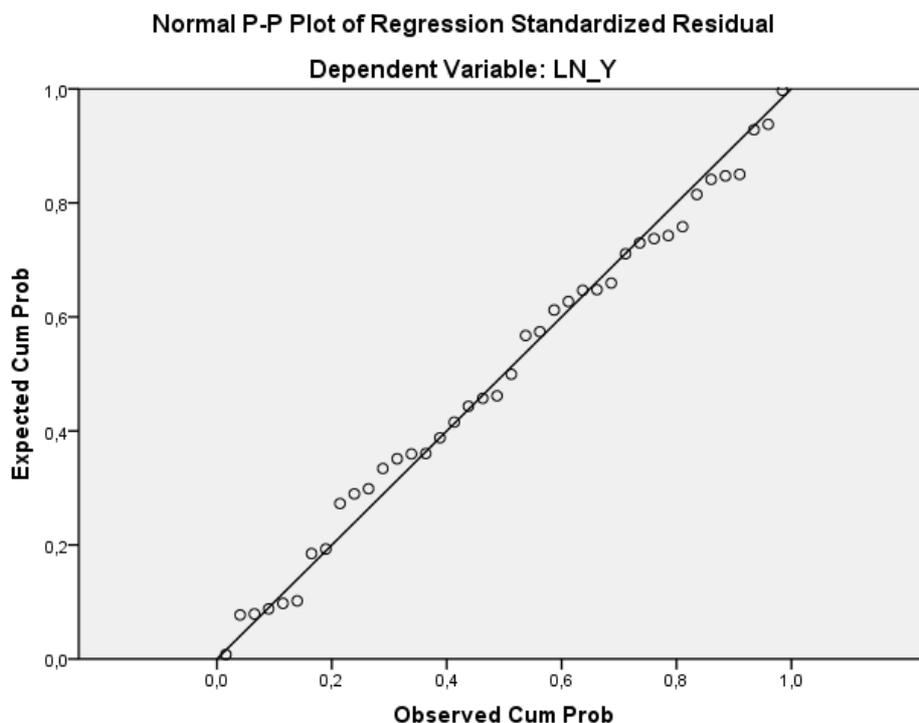
1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan dalam upaya untuk memperoleh hasil analisis yang valid. Berikut ini pengujian untuk menentukan apakah kedua asumsi klasik tersebut diperoleh atau tidak, adapun uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalis, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalis

Uji normalis bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan Uji Normal P-P Plot Of Regression. Uji ini dapat digunakan untuk model regresi normal atau tidaknya dengan syarat, yaitu :

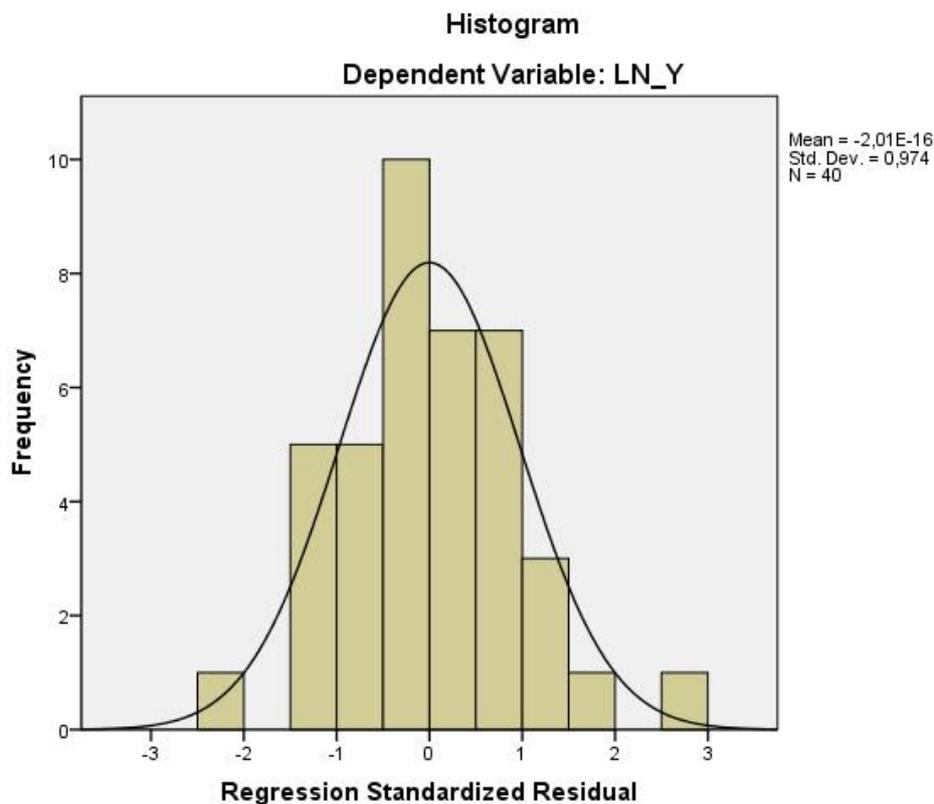
- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.



Gambar IV.1 Normal Probability Plot
Sumber : Hasil SPSS (2016)

Pada gambar IV.1 diatas diketahui bahwa hasil dari uji normalis 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 normalis data dengan menggunakan metode analisis grafik secara histogram dengan melihat histogram dari residualnya.



Gambar IV.2 Hasil Uji Normalis Data
Sumber : Hasil SPSS (2016)

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 memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalis dalam uji kolmogorov smirnov untuk 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 Kolmogrov Smirnov (K-S) dengan membuat hipotesis:

$$H_0 = \text{Data residual berdistribusi normal}$$

$$H_a = \text{Data residual tidak berdistribusi normal}$$

Table IV.5
Uji normalis
Kolmogorov-vSmirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000000
	Std. Deviation	5,44532451
Most Extreme Differences	Absolute	,318
	Positive	,318
	Negative	-,292
Test Statistic		,318
Asymp. Sig. (2-tailed)		,817 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov variabel Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan telah terdistribusi

secara normal karena masing-masing dari variabel memiliki struktur modal lebih dari 0,05 (5%) . nilai variabel yang memenuhi standar yang ditetapkan dapat dilihat pada baris Asymp. Sig. (2-tailed). Dari tabel terdapat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,817. 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 multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika pada model regresi terjadi multikolinearitas, maka koefisien regresi tidak dapat ditaksir dan nilai standart error menjadi tidak terhingga. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari:

- 1) Nilai *tolerance* dan lawannya
- 2) *Variance Inflation Factor* (VIF)

Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1 / tolerance$). Nilai *cutoff* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan $VIF > 10$. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel. IV. 6
Uji Multikolinearitas

Correlations ^a		
Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
LN_DER	,929	1,077
LN_NPM	,929	1,077

a. Dependent Variable: LN_PBV

Dari hasil tabel di atas dapat diketahui bahwa:

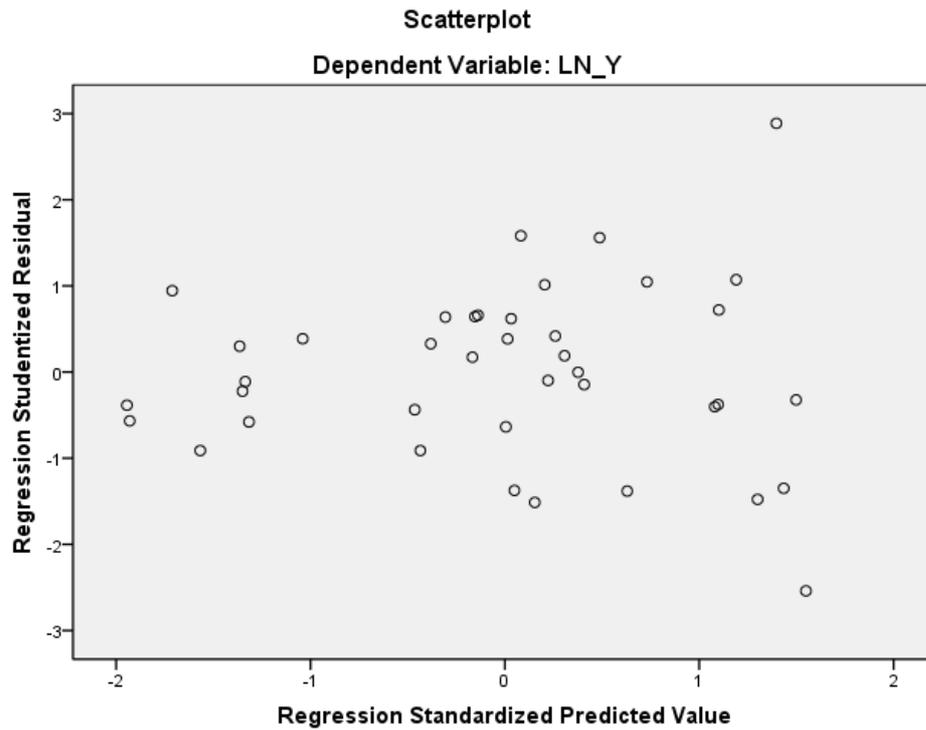
Nilai VIF DER = 1,077 < 10 dan

Nilai VIF NPM = 1,077 < 10.

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

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan 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 metode scatter plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya).



Gambar. IV. 3
Uji Heterokedastisitas
Scatterplot

Dari hasil output SPSS versi 23 (gambar scatterplot) diatas, didapati titik-titik yang menyebar dan tidak membentuk pola yang teratur. Jadi, kesimpilannya adalah variabel bebas di atas tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada satu periode dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Jika terjadi autokorelasi dalam model regresi berarti koefisien yang diperoleh menjadi tidak akurat, sehingga model regresi model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya adalah dengan melakukan pengujian Durbin-Watson. Berikut yang menyajikan hasil uji Durbin-Watson.

Sunyoto (2009, hal 91-92), salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW), dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Terjadinya autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$)
- b) Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan +2
atau $-2 < DW < +2$
- c) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW diatas +2 ($DW > +2$)

Tabel. IV. 7
Uji Autokorelasi
Durbin – Watson

Model Summary^b

Model	Durbin – Watson
1	1,740

- a. Predictors : (Constant), NPM, DER
- b. Dependent Variabel : PBV

Dari hasil output SPSS diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson = 1,740. Maka dapat disimpulkan bahwa data diatas tidak terjadi autokorelasi.

e. Uji Linearitas

Uji linearitas digunakan untuk melihat apakah model yang digunakan mempunyai hubungan linear atau tidak. Uji ini jarang digunakan pada berbagai penelitian, karena biasanya model dibentuk berdasarkan telaah teoritis bahwa hubungan antara variabel bebas dengan variabel berikutnya adalah linear

Dasar pengambilan keputusan dalam uji linearitas adalah salah satunya dengan cara melihat nilai signifikan yaitu sebagai berikut :

- a) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka terdapat hubungan yang linear
- b) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka tidak terdapat hubungan yang linear.

Tabel. IV. 8
Uji Linearitas
Anova Table

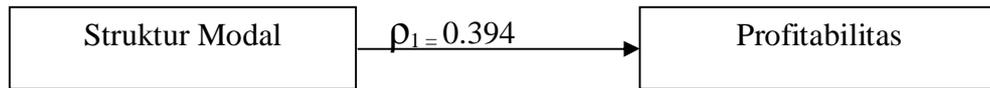
ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
* Profitabilitas	Between Groups	(Combined)	464,364	34	13,658	,093	1,000
		Linearity	4,371	1	4,371	,030	,870
		Deviation from Linearity	459,993	33	13,939	,095	1,000
Within Groups			737,488	5	147,498		
Total			1201,853	39			

Dari hasil output diatas diperoleh signifikansi = $0,037 < 0,05$ yang artinya tidak terdapat hubungan yang linear secara signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

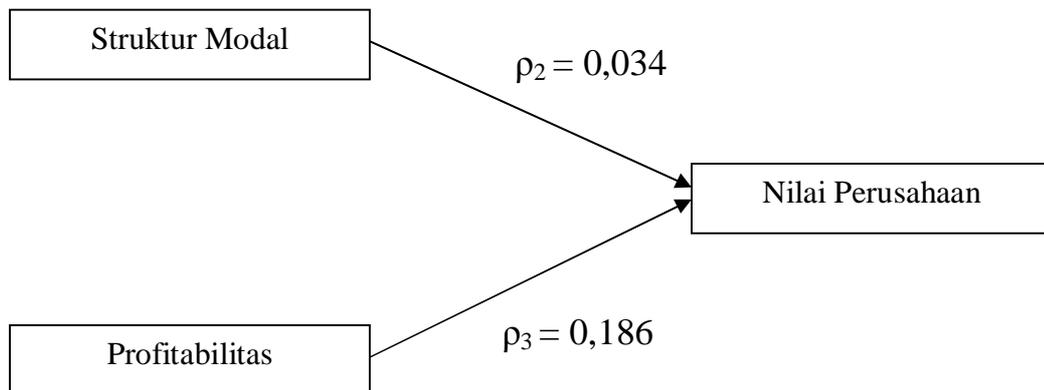
b. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat



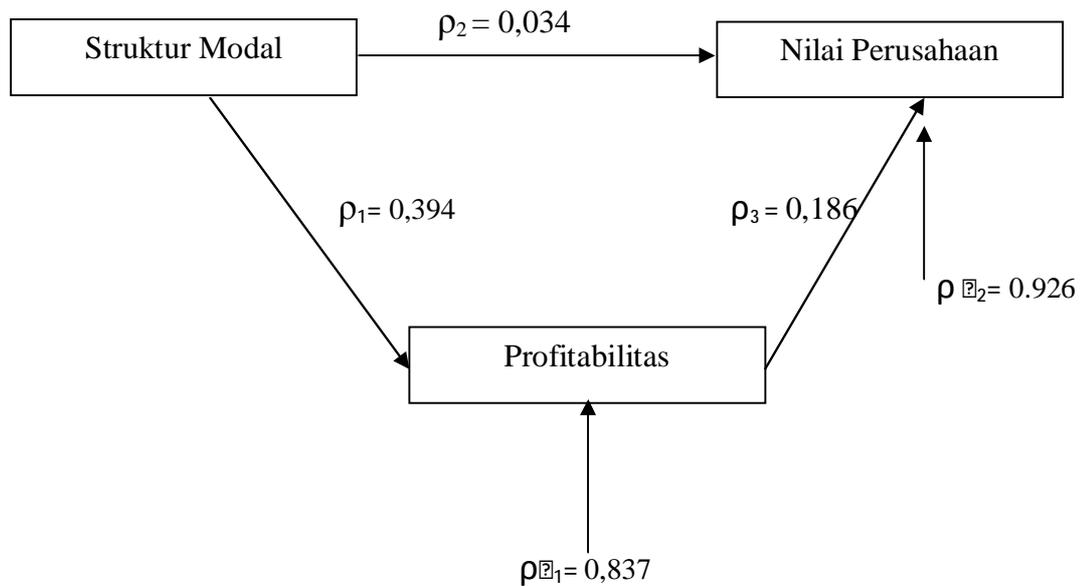
Gambar. IV.4
Substruktur 1 Diagram Jalur

Apabila struktur modal mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 3,94 %.



Gambar. IV.5
Substruktur 1 Diagram Jalur

Apabila struktur modal mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 34%. Sedangkan apabila profitabilitas mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 18,6%.



Gambar IV.6
Diagram Jalur : Besar Pengaruh X Terhadap Y Melalui Z

Dari gambar IV.3 diatas diketahui bahwa nilai koefisien Jalur ρ_1 sebesar 0,394. Hal ini menunjukkan bahwa apabila struktur modal mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 39,4 %. Kemudian nilai koefisien jalur ρ_2 sebesar 0,034 yang berarti bahwa apabila struktur modal mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan perusahaan sebesar 3,4 %. Dan nilai koefisien jalur ρ_3 sebesar 0,186 yang berarti bahwa apabila profitabilitas mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 18,6%.

c. Koefisien Determinasi Substruktur 1

Tabel. IV.9
Koefisien Determinasi Substruktur 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,404 ^a	,163	,118	,68388

a. Predictors: (Constant), LN_NPM, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel diatas, nilai *R Square* menunjukkan angka 0,163. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel bebas yaitu Struktur Modal terhadap variabel Profitabilitas adalah sebesar 16,30% sedangkan 83,7% ditentukan oleh faktor lain.

Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel lain terhadap profitabilitas dapat diketahui dengan cara $\rho_{\bar{y}1} = \sqrt{1 - R^2_1} = \sqrt{1 - 0,163} = 0,837$. Maka nilai koefisien jalur dengan variabel lain terhadap profitabilitas adalah sebesar 83,7%.

d. Uji t Substruktur 1

Tabel.IV.10
Uji t_{hitung} Substruktur 1

Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients	T	Sig.	95,0% Confidence Interval for B	
				Beta	Lower Bound
1 (Constant)		,133	,895	-,487	,555
LN_DER	,394	2,526	,016	,062	,562
LN_NPM	-,031	-,196	,846	-,180	,149

Dari tabel diatas terlihat bahwa variabel X mempunyai tingkat signifikansi $0,016 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan antara X dengan Z signifikan.

Dari tabel *Coefficient* diatas (pada kolom *Standardized Coefficien*) terlihat nilai-nilai koefisien regresinya adalah :

- Koefisien X adalah $\rho_1 = 0,394$ (*nilai ini akan dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur*).

e. Koefisien Determinasi Substruktur 2

Tabel IV.11
Koefisien Determinasi Substruktur 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	F Change
1	,194 ^a	,038	-,014	5,59056	,038	,724

Berdasarkan tabel diatas nilai R Square menunjukkan angka 0,038. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas yaitu Struktur Modal (X) dan Profitabilitas (Z) terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 3,8% sedangkan 96,2% ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel lain terhadap profitabilitas dapat diketahui dengan cara $\rho_{\bar{z}2} = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,038} = 0,926$. Maka nilai koefisien jalur dengan variabel lain terhadap Profitabilitas adalah sebesar 92,6%.

f. Uji t Substruktur 2

Tabel.IV.12
Uji t_{hitung} Substruktur 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,907	1,109		1,720	,094
	Struktur Modal	,275	,240	,186	1,144	,260
	Profitabilitas	1,055	5,033	,034	,210	,835

a. Dependent Variable: PBV

Pada tabel diatas diketahui bahwa hasil uji t (pengaruh variabel X secara parsial terhadap variabel Y) sebagai berikut:

a. Pengaruh Struktur Modal (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari hasil olahan data diperoleh nilai $t_{hitung} = 1,144$ pada sig 0,260 > 0,05 dan $\beta (+) = 0,186$, yang berarti tidak berpengaruh signifikan dan positif.

b. Pengaruh Profitabilitas (Z) Nilai Perusahaan (Y)

Dari hasil olahan data diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,210$ pada sig $0,835 > 0,05$ dan $\beta (+) = 0,034$, yang berarti pengaruhnya signifikan dan positif.

Dari tabel *Coefficient* diatas (pada kolom *Standardized Coefficients*) terlihat nilai-nilai koefisien regresinya adalah:

- Koefisien X adalah $\rho_2 = 0,034$ (nilai akan dimasukkan kedalam diagram analisis jalur).
- Koefisien Z adalah $\rho_3 = 0,186$ (nilai akan dimasukkan kedalam diagram analisis jalur).

g. Pengujian Hipotesis

1) Pengujian Hipotesis 1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel t_{hitung} substruktur 2 dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki nilai $t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2,024 < 1,144 < 2,024$ dengan nilai signifikansi $0,260 > 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu $0,186$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X) tidak berpengaruh signifikan dan arahnya positif terhadap nilai perusahaan (Y). Maka kesimpulannya adalah **hipotesis 1 ditolak**.

2) Pengujian Hipotesis 2 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas

Dari tabel t_{hitung} substruktur 1 dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,526 > 2,024$ dengan nilai signifikansi $0,016 < 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu $0,394$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur

modal (X) berpengaruh signifikan dan terhadap profitabilitas (Z). Maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2 diterima**.

3) Pengujian Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel t_{hitung} substruktur 2 dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $0,210 < 2,024$ dengan nilai signifikansi $0,835 > 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu $0,034$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 3 ditolak**.

4) Pengujian Hipotesis 4 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung dan total :

- § Pengaruh langsung (*direct effect*) X ke Y : dilihat dari nilai koefisien regresi X terhadap Y yaitu ρ_2 sebesar $0,394$.
- § Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) X ke Y melalui Z : dilihat dari perkalian antara nilai koefisien regresi X terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $\rho_1 \times \rho_3 = 0,394 \times 0,186 = 0,0733$.
- § Pengaruh total (*total effect*) X ke Y : dilihat dari nilai pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $0,394 + 0,0733 = 0,4673$.

Kriteria penarikan kesimpulan :

§ 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 tidak langsung.

Kemudian dapat diketahui nilai koefisien pengaruh tidak langsung ($\rho_1 \times \rho_3 < \rho_2$) yaitu $0,0733 > 0,394$, maka X berpengaruh langsung terhadap Y dan Z sebagai variabel *intervening*, maka dapat disimpulkan **hipotesis 4 diterima**.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, diketahui bahwa hipotesis pertama ditolak. Hal tersebut ditandai dengan nilai $t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2,204 < 1,144 < 2,024$ dengan nilai signifikansi $0,260 < 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu $0,186$ dan dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, melainkan menggunakan pendanaan yang bersumber dari laba ditahan sebagai sumber dana perusahaan sehingga meminjam dana pada pihak luar tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan

Trade-off theory memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dengan hasil yang sama juga pernah dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), dan Sulistiono (2010) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta teori, pendapat maupun penelitian yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan teori, pendapat dan penelitian terdahulu yakni struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Dari hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang ditandai dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,526 > 2,024$ dengan nilai signifikansi $0,016 < 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu 0,394. Hal ini berarti bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang menunjukkan bahwa ada hubungan yang erat antara hutang yang dipinjam dengan laba yang dihasilkan karena naik turunnya laba bisa saja dipengaruhi oleh hutang, dengan meningkatnya hutang memungkinkan laba juga meningkat dari berbagai faktor seperti penjualan dan pinjaman dana dari pihak luar dan faktor lainnya. Dengan menurunnya struktur modal terhadap profitabilitas menunjukkan laba yang tidak sesuai akan sulit untuk

melakukan pembayaran kewajiban dan akan mengakibatkan operasional perusahaan tidak terkendali.

Hal ini juga sesuai dengan hasil teori Baron dan Kenny (1986) terpenuhi, yang bermakna peningkatan hutang dalam struktur modal berkaitan dengan peningkatan profitabilitas suatu perusahaan. Keputusan perusahaan menggunakan modal hutang untuk membiayai operasional perusahaan dapat menambah pengawasan oleh pihak pemberi hutang. Pengawasan perusahaan dari pihak lain selain tim manajemen perusahaan akan memberikan motivasi yang kuat bagi manajer untuk mencapai laba yang ditargetkan. Perusahaan yang menerbitkan hutang akan lebih berhati-hati dalam memilih proyek investasi yang menguntungkan.

Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya seperti Arliansyah (2001) dan Chasian (2004) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, bahwa perusahaan yang menggunakan hutang mampu mencapai profitabilitas yang lebih tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta teori, pendapat maupun penelitian yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil peneliti dengan teori, pendapat dan penelitian terdahuluyakni struktur modal berpengaruh signifikan terhadap prprofitabilitas.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, diketahui bahwa hipotesis ketiga diterima. Hal tersebut ditandai dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,210 < 2,024$ dengan nilai signifikansi $0,835 < 0,05$ dan nilai koefisien β positif

yaitu 0,034 dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang erat antara laba maupun tingkat penjualan yang dihasilkan terhadap kondisi perusahaan karena naik turunnya laba tidak begitu berpengaruh terhadap perusahaan. Dengan menurunnya profitabilitas menunjukkan laba yang tidak sesuai bisa saja perusahaan akan sulit untuk menarik para calon investor.

Dan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asfa (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta teori, pendapat maupun penelitian yang dikemukakan diatas mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan teori, pendapat dan penelitian terdahulu yakni profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Dari hasil pengujian hipotesis 4 yaitu struktur modal berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan dan juga berpengaruh melalui profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan ataupun penurunan struktur modal

akan mempengaruhi profitabilitas secara signifikan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 besaran pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas atau pengaruh secara tidak langsung adalah sebesar 0,0733 atau 7,33 %. Hal ini berarti bahwa dari besarnya pengaruh hubungan langsung antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas maka besaran pengaruhnya akan meningkat 7,33%.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh pinjaman dana dari pihak luar dapat meningkatkan profit perusahaan dan dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Menurut Mahmudah (2004) menyatakan bahwa nilai saham biasa sebagian tergantung pada tingkat pengembalian yang diharapkan investor dalam bentuk deviden tunai. Dengan meminimumkan biaya modal maka perusahaan dapat memaksimalkan arus kas deviden sebagai bagian laba yang dihasilkan perusahaan penggunaan hutang dapat menurunkan biaya modal perusahaan dan meningkatkan laba perusahaan.

Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain profitabilitas memiliki peranan intervening penuh yaitu struktur modal mempengaruhi profitabilitas yang selanjutnya profitabilitas mempengaruhi nilai

perusahaan. Struktur modal yang didanai dengan hutang meningkatkan nilai perusahaan, karena struktur modal juga meningkatkan profitabilitas.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari pembahasan hasil uji penelitian yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Dalam hasil uji hipotesis yang telah dilakukan diketahui bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, melainkan menggunakan pendanaan yang bersumber dari laba ditahan sebagai sumber dana perusahaan sehingga meminjam dana pada pihak luar tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.
2. Dalam hasil uji hipotesis diketahui bahwa struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang erat antara hutang yang dipinjam dengan laba yang dihasilkan karena naik turunnya laba bisa saja dipengaruhi oleh hutang, dengan meningkatnya hutang memungkinkan laba juga meningkat dari berbagai faktor seperti penjualan dan pinjaman dana dari pihak luar dan faktor lainnya.
3. Dalam hasil uji hipotesis ketiga diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang erat antara

laba maupun tingkat penjualan yang dihasilkan terhadap kondisi perusahaan karena naik turunnya laba tidak begitu berpengaruh terhadap perusahaan. Dengan menurunnya profitabilitas menunjukkan laba yang tidak sesuai bisa saja perusahaan akan sulit untuk menarik para calon investor.

4. Dalam hasil uji hipotesis yang keempat diketahui bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh pinjaman dana dari pihak luar dapat meningkatkan profit perusahaan dan dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan demikian maka nilai perusahaan dimata calon investor terlihat baik. Berarti profitabilitas adalah signifikan sebagai variabel intervening.

B. Saran

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

1. Bagi perusahaan sebaiknya memperbaiki atau meningkatkan kinerja perusahaannya agar perusahaan tersebut dapat meningkatkan laba perusahaan setiap tahun dan mendapatkan kepercayaan dari investor.
2. Dalam penggunaan modal, sebaiknya perusahaan mengoptimalkan struktur modalnya agar dapat menyeimbangkan antara resiko dan pengambilan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Penggunaan dana dalam operasional perusahaan untuk menghasilkan laba sebaiknya lebih menggunakan sumber modal internal seperti laba ditahan untuk mengurangi jumlah hutang perusahaan. Namun, hak-hak investor juga harus diperhatikan.
4. Bagi investor dan calon investor harus mempertimbangkan dengan bijak bila ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dan indikator utama yang harus diperhatikan adalah nilai perusahaan tersebut. Bila nilai perusahaan baik menandakan perusahaan tersebut bersifat *profitable* dan bisa menjamin kelangsungan hidup para penanam modalnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston . (2012). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Edisi II Jakarta:Salemba Empat
- Brigham, F & Houston. J (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan* Cetakan Kedua Yogyakarta: UPP AMP
- Harahap. (2013) *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan* Jakarta : Katalog Dalam Terbitan (KDT)
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta : Bumi Aksara Kondisi
- Hermanto Bambang, (2012) *Analisa Laporan Keuangan* Jakarta : Lntera Printing
- Husnan Suad, (2006) *Dasar-dasar Teori Portofolio Analisis Sekuritas* Jakarta : UPP STIM YKPN
- Ikhsan, Arfan, dkk. (2016) *Analisa Laporan Keuangan Edisi Pertama* Medan : Madenatera
- Juliandi, A dan Irfan.2013. *Metodologi Penelitian Bisnis*, cetakan Pertama : Medan : Umsu Press
- Jumingan, (2009) *Analisa Laporan Keuangan* Jakarta : Sinar Grafika Offset
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan Ketiga). Jakarta : Rajawali Press
- Mardiyanto Handono, (2009) *Intisari Manajemen Keuangan* Jakarta : Grasindo
- Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Masdar, Mas'ud. (2008). Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen dan Bisnis*, Volume 7 Nomor 1.
- Ridwan, dan Sunarto (2013) *Pengantar Statistika*, Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar – dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Samsul, (2015) *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* Edisi Ke 2 Jakarta : Erlangga

Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori & Aplikasi (edisi empat)*. Yogyakarta: BPEE

Sugiyono, (2013) *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*, Bandung : Penerbit Alfabeta

Sjahrial, Dermawan. (2007). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media

Sundjaja Ridwan, (2003) *Manajemen Keuangan Satu*, Edisi Kelima Jakarta : Literata Lintas Media

Syamsuddin, Lukman.2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ke 10 Jakarta : Salemba Empat

Shaw, K. W. (2003). Corporate Disclosure Quality, Earnings Smoothing, and Earning Timeliness. I 56 : 1043-1050

Sartono, R A. (2001) *Manajmen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPEE

www.idx.co.id. (a). (2016). Ringkasan Kinerja Perusahaan tercatat. 2011-2015

www.idx.co.id. (b). (2016). Data Saham. 2011-2015 diakses tanggal 19 Desember 2016