

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PULP DAN KERTAS YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

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

Oleh:

HAYANI YUSRAH LUBIS
NPM. 1405160192



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



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

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

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 29 Maret 2018, Pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : HAYANI YUSRAH LUBIS
N P M : 1405160192
Program Studi : MANAJEMEN
Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

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

TIM PENGUJI

Penguji I


MUSLIH, S.E., M.Si

Penguji II


DEDEK KURNIAWAN GULTOM, S.E., M.Si

Pembimbing


JASMAN SYARIFUDDIN HSB, S.E., M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua


H. JANURI, S.E., M.M., M.Si

Sekretaris


ADE GUNAWAN, S.E., M.Si



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

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

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh:

Nama : HAYANI YUSRAH LUBIS
N P M : 1405160192
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam Ujian Mempertahankan
skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi

JASMAN SYARIFUDDIN HSB, S.E., M.Si

Diketahui/Disetujui
Oleh:

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Dr. HASRUDY TANJUNG, SE, M.Si



Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

H. JANURI, SE, MM, M.Si

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI!

Nama : HAYANI YUSRAH LUBIS
NPM : 1405160199
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/Ekonomi
Pembangunan

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

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

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan.....20.

Pembuat Pernyataan

METERAI
TEMPEL

9BC9FAEF91788317

6000
RUMAH KEBERSIHAN



HAYANI YUSRAH LUBIS

NB :

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



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

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

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : HAYANI YUSRAH LUBIS
NPM : 1405160192
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Penelitian : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

TANGGAL	MATERI BIMBINGAN SKRIPSI	PARAF	KETERANGAN
22/3/2018	buat gambar vi & dan VIF		
	beri penjelasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan apakah menentu atau berubah-ubah penyesuaian.		
	Definisi presentasi di luar pulp.		
	Abstrak di bagian-bagian lain dari masalahnya		
	Kata pengantar di bagian-bagian		
24/3/2018	tee dan memenuhi syarat untuk mengikuti UJBS skripsi		

Pembimbing Skripsi

JASMAN SYARIFUDDIN IISB, S.E., M.Si

Medan, Maret 2018
Diketahui / Disetujui
Ketua Program Studi Manajemen

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

ABSTRAK

Hayani Yusrah Lubis, 1405160192. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

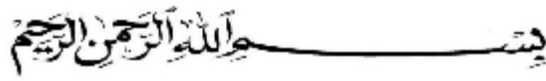
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan, Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan dan Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan teori manajemen keuangan yang berkaitan dengan Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas. Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan Pulp dan Kertas untuk periode penelitian tahun 2012-2016. Pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi), regresi linear berganda digunakan sebagai alat analisis dan untuk menguji hipotesis digunakan uji-t, uji-F dan uji determinasi.

Hasil uji statistic menunjukkan bahwa secara simultan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Return On Asset* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset*

KATA PENGANTAR



Dengan rasa puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT karena berkah , rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal yang berjudul “**Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)** ini dengan baik, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program sarjana 1 (S1) program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Didalam penulisan proposal ini penulis telah berusaha dan berupaya dengan segala kemampuan yang ada , namun penulis juga menyadari masih banyak kekurangan – kekurangan didalamnya , untuk itu penulis dengan rasa rendah hati bersedia menerima saran dan kritik yang sifatnya membangun dan menambah kesempurnaan tulisan ini dari semua pihak .

Dalam mempersiapkan proposal ini , penulis banyak menerima bantuan berupa bimbingan dan petunjuk . Untuk itu pada kesempatan ini izinkanlah penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Teristimewa kepada Ayahanda Alm.Hambali Lubis dan Ibunda Nuriati yang telah menyayangi , memotivasi , serta memberikan Doa dan semangat kepada penulis.
2. Bapak Dr.Agussani.,M.AP sebagai rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

3. Bapak Januri ,SE.MM,MSi, sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Ade Gunawan, SE, M.Si selaku wakil dekan 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Dr.Hasrudy Tanjung SE.MSi selaku wakil dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
6. Bapak Jasman Syarifuddin, SE, M.Si sebagai Sekretaris dan Dosen Pembimbing Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Seluruh Staf Pengajar UMSU yang telah memberikan pengajaran kepada penulis selama ini.
8. Untuk keluarga Nenek, Kakek dan kakak Ayu Andriani Daulay yang telah memberikan doa semangat kepada penulis.
9. Serta semua Sahabat-sahabat saya, Nurul Putri, Desi Kartika, Bela Anggraini, Nurpita Sukanti, Desy Aridini, yang telah memberikan dorongan atau motivasi dan semangat kepada penulis.

Akhirnya penulis mengharapkan proposal ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan Mahasiswa dan para pembaca sekalian . Semoga Allah SWT selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia akhirat , Amin.

Wassalamualaikum WR.WB

Medan, januari 2018

Penulis,

HAYANI YUSRAH LUBIS

1405160192

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Batasan dan Rumusan Masalah.....	6
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI	16
A. Uraian Teori	16
1. Nilai Perusahaan	16
a. Pengertian Nilai Perusahaan	16
b. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	17
c. Pengukuran Nilai Perusahaan	20
2. Struktur Modal.....	21
a. Pengertian Struktur Modal.....	21
b. Tujuan dan Manfaat Struktur Modal.....	23
c. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	23
d. Pengukuran rasio Struktur Modal	28
3. Profitabilitas	29
a. Pengertian Profitabilitas/ <i>ROA</i>	29
b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas	31
c. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas	32
d. Pengukuran Profitabilitas	33
B. Kerangka Konseptual	34
C. Hipotesis	37

BAB III METODE PENELITIAN.....	38
A. Pendekatan Penelitian.....	38
B. Definisi Operasional.....	38
C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	41
D. Populasi dan Sampel.....	42
E. Teknik Pengumpulan Data.....	44
F. Teknik Analisis Data.....	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	53
A. Hasil penelitian.....	53
B. Analisis Data.....	59
C. Pembahasan.....	75
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	80
A. Kesimpulan	80
B. Saran	81

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
TABEL I.1 Harga Saham.....	4
TABEL I.2 Nilai Buku.....	6
TABEL I.3 Total Hutang	7
TABEL I.4 Total Modal	8
TABEL I.5 Laba Bersih.....	9
TABEL I.6 Total Asset.....	11
TABEL III.1 Waktu Penelitian	41
TABEL III.2 Populasi Penelitian	42
TABEL III.3 Sampel Penelitian	44
TABEL IV.1 Sampel Perusahaan.....	54
TABEL IV.2 Tabel <i>Price Book Value</i>	55
TABEL IV.3 Tabel <i>Deb to Equity Ratio</i>	56
TABEL IV.4 Tabel <i>Return On Asset</i>	58
TABEL IV.5 Hasil Uji <i>Kolmogrov-Smirnov</i>	60
TABEL IV.6 Hasil Uji <i>Kolmogrov-Smirnov</i> setelah di transformasi	61
TABEL IV.7 Hasil Uji Multikolinearitas	64
TABEL IV.8 Hasil Uji Autokorelasi	66
TABEL IV.9 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	67
TABEL IV.10 Hasil Uji t.....	69
TABEL IV.11 Hasil Uji F.....	72
TABEL IV.12 Hasil Uji Determinasi	74
TABEL IV.13 Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi	74

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
GAMBAR II.1 Kerangka Konseptual	37
GAMBAR III.1 Uji T	50
GAMBAR III.2 Uji F	51
GAMBAR IV.1 Grafik Histogram	62
GAMBAR IV.2 Grafik Normal P-Plot	63
GAMBAR IV.3 Hasil Uji Heteroskedasitas	65
GAMBAR IV.4 Kriteria Pengujian Hipotesis	70
GAMBAR IV.5 Kriteria Pengujian Hipotesis.....	71
GAMBAR IV.6 Kriteria Pengujian Hipotesis	73

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era ekonomi global yang semakin maju saat ini, akan menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Hal ini akan mendorong manajer perusahaan meningkatkan produktivitasnya dalam bidang produksi, pemasaran dan strategi perusahaan. Kegiatan tersebut dilakukan sebagai usaha perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan ditengah persaingan ekonomi global yang semakin ketat. Untuk mencapai tujuan tersebut, diperlukan pengambilan keputusan yang tepat bagi manajer perusahaan baik keputusan investasi, keputusan pendanaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan yang diharapkan dan memakmurkan kekayaan pemegang saham. Bahwa perusahaan yang didirikan adalah untuk mencapai keuntungan yang setinggi-tingginya melalui kemampuan mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki dan pengelolaan manajemen yang baik akan memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham dalam bentuk kemampuan pengembalian investasi dan dividen. (Hani, 2015, hal. 2).

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

Selain memperoleh keuntungan (profit) perusahaan memiliki tujuan lain yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan adalah dalam kegiatan operasi perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan yang baik dilihat dari struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang jangka panjang maupun jangka pendek, saham preferen dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan. Dalam persaingan usaha yang sangat ketat, perusahaan harus memiliki keputusan pendanaan yang tepat.

Keputusan pendanaan menentukan jumlah dan sumber dana yang diperlukan perusahaan tersebut. Komposisi pendanaan perusahaan terdiri dari modal sendiri dan utang yang berasal dari pihak luar. Utang didapatkan dengan menerbitkan obligasi dan berbagai utang jangka panjang lainnya. Kombinasi dari modal sendiri dan utang jangka panjang disebut struktur modal. Oleh karena itu

penentuan modal sendiri dan utang jangka panjang harus dilakukan dengan cermat agar tujuan perusahaan tercapai.

Menurut Riyanto (2010,hal.296) Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan diantara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih memiliki kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternative-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*) adalah jenis rasio *Leverage*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi,2016, hal 72).

Menurut Kasmir (2015,hal.196) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio juga

memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Dalam mengukur rasio profitabilitas digunakan ROA (*Return On Aset*). ROA (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur sebesar besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Dalam memberikan gambaran yang jelas sehubungan dengan data yang dimiliki oleh perusahaan, maka disajikan data sehubungan dengan permasalahan penelitian ini sebagai berikut:

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

Tabel 1.1
Harga Saham
Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
Periode 2012-2016

NO	KODE	Harga Saham					rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	550	550	550	550	550	550
2	FASW	2.478	2.478	2.478	2.478	2.478	2.478
3	INKP	5.471	5.471	5.471	5.471	5.471	5.471
4	INRU	1.376	1.376	1.376	1.376	1.376	1.376
5	KBRI	8.688	8.688	8.688	8.688	8.688	8.688
6	KDSI	405	405	405	405	405	405
7	SPMA	1.492	1.492	1.492	1.492	1.492	1.492
8	TKIM	1.336	2.671	2.671	2.671	2.671	2.404
rata-rata		2.725	2.891	2.891	2.891	2.891	2.858

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

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat dilihat rata-rata harga saham sebesar 2.826. Jika dilihat dari 8 perusahaan ada 2 perusahaan berada diatas rata-rata laba

bersih yaitu INKP sebesar 5.471, dan KBRI sebesar 8.668. Dan 6 perusahaan berada dibawah rata-rata laba bersih yaitu ALDO sebesar 550, FASW sebesar 2.478, INRU sebesar 1.383, KDSI sebesar 405, SPMA sebesar 1.492 dan TKIM sebesar 2.137. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 3 tahun berada diatas rata-rata harga saham yaitu tahun 2012, tahun 2015, dan tahun 2016 sebesar 2.893. Dan 2 tahun berada dibawah rata-rata harga saham yaitu tahun 2012 sebesar 2.724 dan tahun 2013 sebesar 2.725. Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun laba bersih mengalami penurunan.

Dengan adanya peningkatan harga saham, perusahaan yang menerbitkan saham bisa mendapatkan pendanaan jangka panjang dengan imbalan uang tunai kepada para investornya. Penyebab naik turunnya harga saham disebabkan oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal perusahaan yaitu informasi yang asalnya dari dalam perusahaan. Naiknya laba bersih suatu perusahaan adalah faktor utama naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya laba ini biasanya karena perusahaan melakukan ekspansi atau meningkatkan pemasukan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang diluar kendali perusahaan dan sering disebut dengan systematic risk. Faktor eksternal biasanya berupa kebijakan pemerintah dan hukum pemerintah serta penawaran atas harga barang yang ditunjukkan dengan inflasi dan valuta asing.

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

Tabel 1.2
Nilai Buku
Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
Periode 2012-2016

NO	KODE	Nilai Buku					rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	171	254	289	310	359	277
2	FASW	729	628	663	986	1.239	849
3	INKP	3.663	5.144	5.474	7.027	6.457	5.553
4	INRU		1.130	1.148	1.320	1.500	1.275
5	KBRI	81	79	77	60	50	69
6	KDSI	780	869	979	935	999	912
7	SPMA	522	506	539	504	551	524
8	TKIM	5.605	7.333	4.335	5.245	4.444	5.392
rata-rata		1.650	1.993	1.688	2.048	1.950	1.856

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

Berdasarkan tabel 1.2 diatas dapat dilihat rata-rata nilai buku sebesar 1.846. Jika dilihat dari 8 perusahaan ada 6 perusahaan berada dibawah rata-rata nilai buku yaitu ALDO sebesar 227, FASW sebesar 849, INRU sebesar 1.193, KBRI sebesar 69, KDSI sebesar 912, SPMA sebesar 524. Dan 2 perusahaan berada diatas rata-rata nilai buku yaitu INKP sebesar 5.553, TKIM sebesar 5.392. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 3 tahun berada diatas rata-rata nilai buku yaitu tahun 2013 sebesar 1.993, tahun 2015 sebesar 2.048, tahun 2016 sebesar 1.950. Dan 2 tahun berada di bawah rata-rata nilai buku yaitu tahun 2012 sebesar 1.552, tahun 2014 sebesar 1.688. Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun nilai buku mengalami penurunan.

Faktor penyebab naik nilai buku disebabkan laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar menurun. Sedangkan faktor penyebab nilai buku menurun adalah disebabkan laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa naik. akan berdampak dimana rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil

untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan kata lain tingkat pengembaliannya yang tinggi.

Tabel I.3
Total Hutang
Pada Perusahaan Pulp dan kertas yang terdapat di BEI
Periode 2012-2016

NO	KODE	Total Hutang					rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	90.591	161.596	197.392	195.082	197.998	168.532
2	FASW	3.771.344	4.134.128	3.936.323	4.548.288	5.110.923	4.300.201
3	INKP	44.237.388	55.008.815	51.123.165	64.715.301	53.748.381	53.766.610
4	INRU	1.853.826	2.359.276	2.512.358	3.059.839	2.148.764	2.386.813
5	KBRI	29.296	95.513	622.270	934.678	815.936	499.539
6	KDSI	254.558	498.225	555.679	789.172	742.476	568.022
7	SPMA	884.861	1.011.571	1.287.357	1.390.005	1.317.031	1.178.165
8	TKIM	18.447.981	22.168.099	22.131.464	22.323.690	21.993.773	21.413.001
rata-rata		8.696.231	10.679.653	10.295.751	12.244.507	10.759.410	10.535.110

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

Pada tabel diatas dapat dilihat rata-rata Total hutang sebesar 10.535.110. jika dilihat dari 8 perusahaan ada 6 perusahaan berada dibawah rata-rata total hutang yaitu dengan kode ALDO sebesar 168.532, FASW sebesar 4.300.201, INRU sebesar 2.386.813, KBRI sebesar 499.539, KDSI sebesar 568.022 dan SPMA sebesar 1.178.165. dan 2 perusahaan berada di atas rata-rata total hutang yaitu INKP sebesar 53.766.610 dan TKIM sebesar 21.413.001. Namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 2 perusahaan berada dibawah rata-rata total hutang yaitu 2012 sebesar 8.696.231 dan 2014 sebesar 10.295.751. dan 3 perusahaan berada diatas rata-rata total hutang yaitu tahun 2013 sebesar 10.679.653, tahun 2015 sebesar 12.244.507 dan tahun 2016 sebesar 10.759.410.

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa Total hutang mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin kecil,

sehingga akan berdampak semakin kecil beban perusahaan terhadap pihak luar/kreditur.

Menurut Meji dalam Riyanto (2010.hal,18) menyatakan modal sebagai “*kolektivitas* dari barang-barang modal” yang terdapat dalam neraca sebelah debit, sedang yang dimaksudkan dengan barang-barang modal ialah semua barang yang ada di rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan.

Berikut ini disajikan tabel Total hutang pada beberapa perusahaan yang bergerak pada sektor Pulp dan Kertas yang terdapat di BEI tahun 2012-2016.

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

NO	KODE	Total Modal					rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	94.306	139.883	159.423	170.929	197.795	152.467
2	FASW	1.806.990	1.557.932	1.644.678	2.445.346	3.071.990	2.105.387
3	INKP	20.043.937	28.147.355	29.950.514	38.446.703	35.330.293	30.383.760
4	INRU	1.189.275	1.555.296	1.594.432	1.834.192	2.083.852	1.651.409
5	KBRI	711.457	639.236	677.045	521.254	441.309	598.060
6	KDSI	316.006	352.009	396.498	378.921	404.677	369.622
7	SPMA	779.493	755.535	804.600	752.677	822.253	782.912
8	TKIM	7.487.365	9.794.712	11.581.734	14.013.836	11.874.102	10.950.350
	rata-rata	4.053.604	5.367.745	5.851.116	7.320.482	6.778.284	5.874.246

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

Dari tabel diatas dapat dilihat rata-rata modal sebesar 5.874.246. jika dilihat rata-rata Total modal dari 8 perusahaan terdapat 6 perusahaan berada di bawah rata-rata modal yaitu ALDO sebesar 152.467, FASW sebesar 2.105.387, INRU sebesar 1.651.409, KBRI sebesar 598.060, KDSI sebesar 369.622 dan SPMA sebesar 782.912. dan 2 perusahaan berada diatas rata-rata yaitu INKP

sebesar 30.383.760 dan TKIM sebesar 10.950.350. namun jika dilihat dari rata-rata tahun terdapat 3 perusahaan berada dibawah rata-rata Total modal yaitu tahun 2012 sebesar 4.053.604, tahun 2013 sebesar 5.367.745 dan tahun 2014 sebesar 5.851.116. dan 2 tahun berada di atas rata-rata yaitu tahun 2015 sebesar 7.320.482 dan tahun 2016 sebesar 6.778.284.

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa Total Modal mengalami Penurunan. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengoptimalkan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Menurut Kasmir (2015, hal. 302) laba atau keuntungan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Pihak manajemen selalu merencanakan besar perolehan laba setiap periode, yang ditentukan melalui target yang harus dicapai.

Berikut ini disajikan tabel Laba Bersih pada beberapa perusahaan yang bergerak pada sektor Pulp dan Kertas yang terdapat di BEI tahun 2012-2016.

Tabel I.5
Labas Bersih
Pada Perusahaan Pulp dan kertas yang terdapat di BEI
Periode 2012-2016

NO	KODE	Labas Bersih					rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	12.245	22.589	21.061	24.079	26.918	21.378
2	FASW	5.292	(249.058)	86.746	(308.897)	686.639	44.144
3	INKP	480.531	2.714.149	1.568.851	3.264.803	1.262.249	1.858.117
4	INRU	(30.248)	46.381	18.107	(40.336)	457.244	90.230
5	KBRI	36.546	(24.217)	(17.526)	(155.724)	(79.945)	(48.173)
6	KDSI	36.837	26.003	44.489	11.471	29.264	29.613
7	SPMA	39.893	(23.857)	48.603	(42.597)	69.258	18.260
8	TKIM	336.680	331.413	254.615	21.282	144.642	217.726
rata-rata		114.722	355.425	253.118	346.760	324.534	278.912

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

Dari tabel diatas dapat dilihat rata-rata laba bersih sebesar 278.912. jika dilihat rata-rata laba bersih dari 8 perusahaan terdapat 7 perusahaan berada di bawah rata-rata modal yaitu ALDO sebesar 21.378, FASW sebesar 44.144, INRU sebesar 90.230, KBRI sebesar - 48.173, KDSI sebesar 29.613, SPMA sebesar 18.260 dan TKIM sebesar 217.726. dan 1 perusahaan berada diatas rata-rata yaitu INKP sebesar 1.858.117. namun jika dilihat dari rata-rata tahun terdapat 2 perusahaan berada dibawah rata-rata laba bersih yaitu tahun 2012 sebesar 114.722, tahun 2014 sebesar 253.118. dan 3 tahun berada di atas rata-rata yaitu tahun 2013 sebesar 355.425, tahun 2015 sebesar 346.760 dan tahun 2016 sebesar 324.534.

Dengan begitu dapat disimpulkan berdasarkan rata-rata perusahaan dan rata-rata tahun laba bersih mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan target laba tidak diperoleh, akan berdampak cukup serius bagi perusahaan, dalam jangka pendek mungkin tidak terlalu berpengaruh, kecuali perusahaan mengalami kerugian yang besar.

Menurut Assuari (2014, hal.5) penjualan merupakan kegiatan manusia yang mengarahkan untuk emenuhi dan emmuaskan kebutuhan dan keinginan melalui proses pertukaran.

Tabel I.6
Total asset
Pada Perusahaan Pulp dan kertas yang terdapat di BEI
Periode 2012-2016

NO	KODE	Total Aset					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	184.897	301.479	356.814	366.011	395.792	320.999
2	FASW	5.578.334	5.692.060	5.581.001	6.993.634	8.182.912	6.405.588
3	INKP	64.281.325	83.156.170	81.073.679	103.162.005	89.078.673	84.150.370
4	INRU	3.043.101	3.950.572	4.106.790	4.894.031	4.232.617	4.045.422
5	KBRI	740.753	788.749	1.299.315	1.455.931	1.257.245	1.108.399
6	KDSI	570.564	850.234	952.177	1.177.094	1.147.153	939.444
7	SPMA	1.664.353	1.767.106	2.091.957	2.185.464	2.172.875	1.976.351
8	TKIM	25.935.346	31.962.810	33.713.200	39.337.527	33.867.849	32.963.346
Rata-rata		12.749.834	16.058.648	16.146.867	19.946.462	17.541.890	16.488.740

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

Pada tabel Total asset dilihat rata-ratanya sebesar 16.488.740. terdapat 6 perusahaan berada di bawah rata-rata Total aset yaitu dengan kode ALDO sebesar 320.999, FASW sebesar 6.405.588, INRU sebesar 4.045.422, KBRI sebesar 1.108.399, KDSI sebesar 939.444 dan SPMA sebesar 1.976.351. Dan 2 perusahaan berada di atas rata-rata total aset yaitu INKP sebesar 84.150.370, dan TKIM sebesar 32.963.346. namun jika dilihat dari rata-rata tahun ada 3 perusahaan berada di bawah rata-rata total aset yaitu 2012 sebesar 12.749.834, tahun 2013 sebesar 16.058.648 dan tahun 2014 sebesar 16.146.867. dan 2 perusahaan berada diatas rata-rata total aset yaitu tahun 2015 sebesar 19.946.462 dan 2016 sebesar 17.541.890.

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa total asset mengalami penurunan. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu secara keseluruhan dalam mengelola aktiva lancar dan aktiva tetap yang tersedia dalam perusahaan.

Berdasarkan pada penjelasan-penjelasan inilah, maka peneliti sangat tertarik melakukan suatu penelitian dengan Topik “**Struktur Modal dan**

Profitabilitas serta Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas maka penulis dapat mengidentifikasi beberapa permasalahan yang terjadi yaitu:

1. Adanya penurunan Harga Saham yang diikuti dengan penurunan Nilai Buku yang mengakibatkan Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) menurun pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Adanya penurunan Total Hutang yang diikuti dengan penurunan Total Modal yang mengakibatkan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) menurun pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Adanya penurunan Laba Bersih yang diikuti dengan penurunan total Aset yang mengakibatkan Profitabilitas (*Return On Asset*) menurun pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Untuk memudahkan dan memfokuskan pembahasan dalam penelitian ini maka penulis dibatasi pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Pada variabel bebas Struktur Modal menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas menggunakan ROA (*Return On Asset*). Sedangkan variabel terikatnya Nilai Perusahaan menggunakan PBV (*Price Book Value*).

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Apakah Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Apakah Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) dan Profitabilitas (*Return On Asset*) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) dan Profitabilitas (*Return On Asset*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dapat dilihat dari dua segi, yakni 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 dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor Pulp dan Kertas 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 pembaca dapat memberikan gambaran tentang Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, dapat memberikan informasi tentang pengungkapan wajib laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar

pada Bursa Efek Indonesia yang dapat digunakan untuk membantu semua pihak dalam mengambil keputusan. Bagi para investor yaitu sebagai bahan pertimbangan para investor maupun calon investor sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan (PBV)

Perusahaan yang mampu bertahan adalah perusahaan yang memiliki nilai tambah selain dari kemampuan menghasilkan laba dan kinerja yang tinggi. Nilai perusahaan tercermin dari bagaimana perusahaan tersebut mampu memberikan kemanfaatan dan pengaruh positif bagi semua aspek. Sehingga keberadaannya sangat diharapkan akan memberikan kontribusi kemakmuran bagi pihak-pihak yang berkepentingan langsung maupun tidak langsung. (Hani, 2015, hal. 3)

Menurut Harmono (2014, hal 233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Sudana (2015, hal. 9) “nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.” Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan.

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

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

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

Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang. (Sudana, 2015, hal. 9)

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

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut :

Menurut Brigham dan Houston (2010, hal. 8) menjelaskan bahwa jika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu

memaksimalkan kekayaan pemegang saham. faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah :

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

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

- 1) Keputusan Pendanaan

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

- 2) Kebijakan Deviden

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

- 3) Keputusan Investasi

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

- 4) Struktur Modal

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

5) Pertumbuhan Laba

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

6) Ukuran Perusahaan

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

Menurut Kasmir (2015, hal 196) “profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan.”

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.

c. 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. *Price Book Value* (PBV) merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. (Situmeang, 2013, hal. 71)

Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya tinggi biasanya menjual sahamnya dengan penggandaan nilai buku yang lebih tinggi dari pada perusahaan lain yang tingkat pengembaliannya rendah.

Menurut Situmeang, (2013, hal. 71) Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

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 (DER)

a. Pengertian Struktur Modal (DER)

Salah satu hal yang penting yang harus dilengkapi para manager keuangan adalah struktur modal. Manager sebaiknya menentukan struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan sebagai target atau sasaran perusahaan.

Menurut Riyanto (2010,hal.296) Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih memiliki kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansi perusahaan.

Menurut sartono (2010,hal.225) struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Sedangkan menurut Fahmi (2016,hal.184) menyatakan “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”.

Dari beberapa pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bauran atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan utang perusahaan dengan total ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan *Financial Leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan.

Menurut Riyanto (2010,hal.333), “*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang”. *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak tertagihnya suatu utang oleh para investor.

Menurut Kasmir (2015,hal.156) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Sedangkan Menurut Hani (2015,hal.124) “*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa beberapa dari bagian 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.

b. Tujuan dan manfaat Struktur modal

Menurut Fahmi (2016,hal.190) menyatakan bahwa tujuan dari struktur modal yaitu memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Sementara Manfaat dari struktur modal ialah untuk mengevaluasi resiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Dalam menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan akan mempertimbangkan factor-faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal tersebut.

Menurut Riyanto (2010:297) struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak factor dimana faktor-faktor yang utama ialah :

- 1) Tingkat Bunga
- 2) Stabilitas dari “*Earning*”
- 3) Susunan dari aktiva
- 4) Kadar risiko dari aktiva
- 5) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan
- 6) Kendala pasar modal

- 7) Sifat manajemen
- 8) Besarnya suatu perusahaan

Berikut adalah penjelasan tentang faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal:

1) Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah 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 dari besarnya “*earning*” yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajibannya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar agsuran-angsuran utangnya pada tahun- tahun atau keadaan yang buruk.

3) Susunan dari aktiva

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

4) Kadar risiko dari aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya.

5) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja.

6) Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham.

7) Sifat manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajemen yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar, akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualan dengan dana yang berasal dari utang meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Begitu juga sebaliknya.

8) Besarnya suatu perusahaan

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan menurut Sartono (2010,hal248) adapun factor-faktor yang mempengaruhi DER (*Debt to Equity Ratio*) suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Tingkat penjualan modal
2. Struktur Asset
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan
4. Profitabilitas
5. Variabel laba dan perlindungan pajak
6. Skala perusahaan
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro

Berikut adalah penjelasan dari faktor yang mempengaruhi DER (*Debt to Equity Ratio*) diatas :

1) Tingkat Penjualan

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

2) Struktur Asset

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.

4) Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan factor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.

5) Variabel laba dan perlindungan pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.

6) Skala Perusahaan

Perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

7) Kondisi Intern perusahaan dan ekonomi makro

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi

atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang bullish.

Besar kecilnya rasio *Debt to Equity Ratio* akan mempengaruhi tingkat pencapaian laba (*Return On Equity*) perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi.

d. Pengukuran Rasio Struktur Modal

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan, perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan bersangkutan, dimana data finansial itu tercermin di dalam laporan keuangan.

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan ratio struktur modal yang disebut *laverage ratio*.

Dalam penelitian ini *proxy* yang digunakan untuk menghitung struktur modal adalah DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Menurut kasmir (2015,hal.124) rumusan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Kewajiban\ (Liability)}{Total\ Ekuitas\ (Equity)}$$

Sedangkan menurut harahap (2010,hal.303) rasio *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio utang atas modal} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal (Equity)}}$$

Dari kedua rasio diatas, bahwa *Debt to Equity Ratio* membandingkan sejumlah total hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

3. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas (ROA)

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

Menurut Fahmi (2016:80) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

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

Menurut kasmir (2015.hal 196) yang menyatakan bahwa :

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang

dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

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

Analisis *Return On Assets* (ROA) ini sudah merupakan teknik analisis yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Assets* (ROA) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio yang Profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antar berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode.

Menurut Kasmir (2015, hal 196), "*Return On Assets* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Selain itu juga rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Pentingnya *Return On Assets* bagi investor adalah sebagai salah satu tolakukur dalam memberikan penilaian suatu investasi sebelum keputusan investasi tersebut diambil.

Menurut Fahmi (2016, hal 80), “*Return On Assets* merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Menurut Hery (2012, hal 192), “*Return On Assets* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, pengguna aset maupun penggunaan modal.

Menurut Sartono (2010, hal 122), “*Return On Assets* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

b. Tujuan dan Manfaat Return On Assets (ROA)

Informasi tentang *return on assets* (ROA) memiliki tujuan dan manfaat bukan hanya bagi pemilik usaha dan manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak – pihak yang lain memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan termasuk para investor dan pemegang saham.

Menurut Kasmir (2015, hal 197) tujuan perusahaan menggunakan rasio profitabilitas:

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 laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Menurut Kasmir (2015, hal 198) manfaat perusahaan menggunakan rasio profitabilitas.

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 produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c. Faktor – faktor yang mempengaruhi *Return On Assets (ROA)*

Banyak hal yang dapat mempengaruhi *Return On Assets (ROA)* perusahaan. bahwa *Return On assets (ROA)* dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu :

Menurut Kasmir (2015, hal 199) “menyatakan adapun faktor – faktor yang menentukan tinggi rendahnya *return on assets (ROA)* yaitu sebagai berikut :

- 1) Profit Margin on sales atau Ratio Profit Margin yaitu salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.
- 2) Tingkat perputaran aktiva usaha yaitu kecepatan berputarnya operating assets dalam suatu periode tertentu.

Jadi faktor yang menentukan tinggi rendah profitabilitas salah satunya adalah profit margin. Yaitu pendapatan operasi yang dibandingkan dengan

penjualan bersih, dan selanjutnya tingkat perputaran aktiva uaha dengan melihat kecepatan perputaran operasi aktiva dalam suatu periode.

Menurut Munawir (2014, hal 89) besarnya *return on assets* (ROA), dipengaruhi dua faktor yaitu:

1. Turnover dari operating asset (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
2. Pofit margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam presentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntugan yang dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

d. Pengukuran *Return On Assets* (ROA)

Skala Pengukuran untuk mencari *Retun On Assets* (ROA) dapat digunakan sebagai berikut :

Menurut Kasmir (2015, hal 202) “kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas keseluruhan aset yang di investasikan perusahaan, maka untuk selanjutnya perusahaan dapat melanjutkan aktivitas lain kedepannya.” Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rumus mencari ROA yaitu:

$$Return\ On\ Asets = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak\ (Earning\ After\ and\ Tax)}{Total\ Aktiva\ (Total\ Assets)}$$

Dari perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa seberapa besar pengembalian atas investasi yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba usaha dengan total asset. Oleh karena itu, semakin besar rasio semakin baik karena berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu hubungan atau ikatan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti. Kerangka ini gunanya untuk menghubungkan atau menjelaskan secara panjang lebar tentang suatu topik yang akan dibahas. Kerangka ini dapat dari konsep ilmu teori yang digunakan sebagai landasan peneliti yang didapatkan dari tinjauan pustaka atau merupakan ringkasan dari landasan teori yang dihubungkan dengan variabel yang diteliti. Untuk itu perlu dianalisis masing – masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur modal dan Profitabilitas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

1. Pengaruh antara Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu isu paling penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Struktur keuangan merupakan perimbangan antara total utang dengan modal sendiri, dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Menurut Menurut Riyanto (2010,hal.296) Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. *Proxy* yang digunakan untuk perusahaan ini adalah *Debt to Equity Ratio*.

Dapat diartikan bahwa nilai DER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal

sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) hal ini disebabkan karena akan terjadi beban bunga atas manfaat yang diperoleh kreditur.

Menurut penelitian Hamidy dkk (2015) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan berita buruk cenderung tidak mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan berita buruk tersebut ke pasar, agar nilai perusahaannya tidak turun. Sedangkan perusahaan dengan berita baik akan berusaha menyampaikan informasi yang berkaitan dengan berita baik tersebut ke pasar dalam bentuk pengungkapan laporan yang lebih lengkap atau banyak dalam laporan tahunan dengan tujuan untuk memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. Jika pengungkapan berita baik itu tidak dilakukan, pasar akan menerjemahkannya sebagai berita buruk sehingga berdampak pada penilaian perusahaan yang terlalu rendah.

Menurut Fahmi (2016 hal.80) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. *Proxy* yang digunakan untuk perusahaan ini adalah ROA (*Return On Asset*).

Dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik asumsi kinerja kerja perusahaan tersebut dari sisi pengelolaan ekuitasnya.

Menurut penelitian Hariyawan dan andayani (2017) menyatakan bahwa terdapat adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh antara struktur modal dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

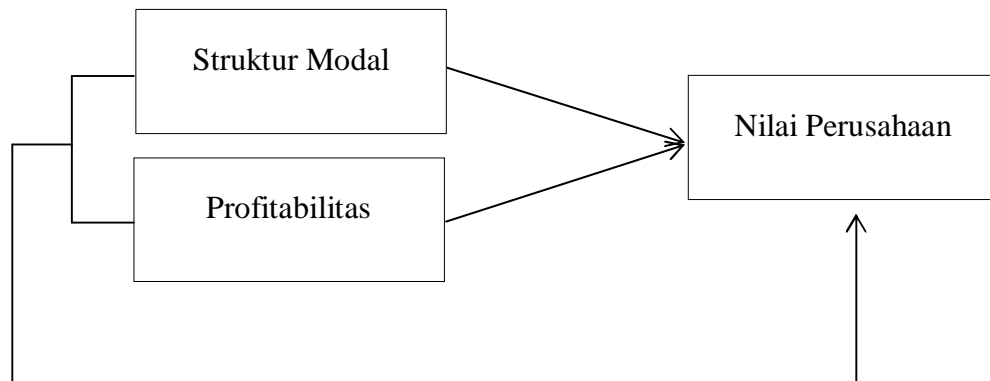
Nilai perusahaan bergantung pada peluangnya untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuannya mengelola modal yang dimiliki baik dari intern maupun ekstern sehingga menghasilkan laba. Nilai perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Jika manajemen hutang dan profitabilitas terlihat baik dan kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Jika sebaliknya, mungkin ada perubahan yang harus dilakukan.

Menurut sartono (2010,hal.225) struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Menurut kasmir (2015.hal 196) yang menyatakan bahwa : Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Sianipar (2017) menyatakan bahwa ada pengaruh struktur modal dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat kerangka konseptual yang menunjukkan hubungan antar variabel independen (struktur modal dan profitabilitas) dan variabel dependen (nilai perusahaan) seperti :



Gambar II.1
Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2010,hal.93) Hipotesis adalah analisis data yang paling penting karena berperan untuk menjawab rumusan masalah penelitian, dan membuktikan hipotesis penelitian. Hipotesis disebut sementara oleh karena jawaban sebenarnya belum mungkin dikemukakan pada bagian ini, sebab belum ada data apapun yang dikumpulkan oleh peneliti. Jawaban yang ada didalam hipotesis dikemukakan karena hanya ada referensi ilmiah (teoritis atau empiris) yang mendukungnya, seperti yang dikemukakan di dalam kerangka konseptual.

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

1. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.

3. Struktur Modal dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Menurut Juliandi (2015,hal.88) pendekatan asosiatif bertujuan untuk menganalisis permasalahan pengaruh antara suatu variabel dengan variable 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), sedangkan pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, dimana pendekatan ini merupakan analisis data terhadap data-data yang mengandung angka-angka numerik tertentu.

B. Defenisi Operasional

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

1. Variabel terikat atau Dependent Variabel (Y)

Variabel dependent sering disebut dengan variable *Output*, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat,

karena adanya variabel bebas. Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

Menurut Harmono (2014, hal 233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Proxy yang digunakan dalam Nilai Perusahaan adalah *Price book Value* (PVB). Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik nilai investor untuk menanamkan modalnya.

Rumus yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah :

$$0" 6 \frac{(\text{ } \leq \beta \text{ } 0 \text{ } \geq \leq 3 \text{ } \text{ } \neq)}{\cdot \text{ } \text{ } \mu \text{ } \mu}$$

2. Variabel Bebas atau Independent Variabel (X)

Variabel *independent* sering disebut juga sebagai variabel *stimulus*, *predictor*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Struktur Modal / DER (X1)

Menurut Riyanto (2010,hal.296) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

Proxy yang digunakan dalam struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER Menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Nilai DER yang semakin tinggi meunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) hal ini disebabkan karena akan terjadi beban bunga atas manfaat yang diperoleh dari kreditur.

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

b. Profitabilitas/ ROA (X2)

Menurut Kasmir (2015, hal 196), "*Return On Assets* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Selain itu juga rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Pentingnya *Return On Assets* bagi investor adalah sebagai salah satu tolakukur dalam memberikan penilaian suatu investasi sebelum keputusan investasi tersebut diambil.

Proxy yang digunakan dalam Profitabilitas adalah *Return On asset (ROA)*. seberapa besar pengembalian atas investasi yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba usaha dengan total asset. Oleh karena itu, semakin besar rasio semakin baik karena berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut sugiyono (2010,hal.80) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor Pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012 sampai dengan 2016 yang berjumlah 9 perusahaan. Berikut ini adalah data populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel III.2
Populasi Penelitian

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

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

2. Sampel

Menurut Sugiyono, (2010.hal.81) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut . Sampel dapat diambil melalui cara-cara tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi.

Metode yang digunakan dalam penarikan sampel adalah *purposive sampling* yaitu teknik mengetahui seberapa besar pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hanya elemen populasi yang memenuhi kriteria tertentu penelitian ini saja yang bisa dijadikan sampel penelitian.

Adapun kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur sektor Pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan (*Annual Report*) selama periode pengamatan (tahun 2012-2016).
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap.

Semua kriteria yang diatas adalah perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan manufaktur sektor Pulp dan Kertas, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sejumlah 8 perusahaan Manufaktur sektor Pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016, yaitu sebagai berikut :

Tabel III.3
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode perusahaan
1	Alkindo Naratama Tbk	ALDO
2	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW
3	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
4	Toba Pulp Lestari Tbk	INRU
5	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI
6	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
7	Suparman Tbk	SPMA
8	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM

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

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Juliandi dkk (2015,hal.65) data adalah data mentah yang perlu diolah sehingga menghasilkan informasi atau keterangan, baik kualitatif maupun kuantitatif yang menunjukkan fakta. Teknik pengumpulan data penelitian merupakan cara untuk mengumpulkan data-data yang relevan bagi penelitian. Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dan dipublikasikan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk pengumpulan data metode yang digunakan adalah metode dokumentasi. Peneliti mengambil studi dokumentasi yang sesuai dengan penelitian yang ada pada data yaitu laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dari situs resminya dari tahun 2012-2016.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian ini dimaksud untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik pada regresi berganda. Ada beberapa kriteria persyaratan asumsi klasik yang harus di penuhi untuk bisa menggunakan regresi berganda, yaitu :

a. Uji Normalitas

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

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

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

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

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

2) Grafik Histogram

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

3) Uji *Kolmogrov Smirnov*

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

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

b. Uji Multikolinearitas

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

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

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

c. Uji Heteroskedastisitas

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

Cara mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *Plot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan *residual* SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik Scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan sumbu X residual (Y prediksi $-Y$ sesungguhnya) yang telah di *standardized* adalah sebagai berikut:

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

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke t dengan

kesalahan pada periode ke $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Salah satu cara mengidentifikasinya adalah dengan melihat nilai *durbin waston* (DW) :

- 1) Jika nilai D –W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- 2) Jika nilai d-w diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- 3) Jika niali D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negative.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi bertujuan untuk memprediksi perubahan nilai variabel terikat akibat pengaruh dari nilai variabel bebas. Adapun rumus dari regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Kelengkapan Pengungkapan

a = Konstanta

β = koefisien Regresi

X_1 = *Debt to Equity Ratio*

X_2 = *Net Profit Margin*

ε = Standar Error

3. Uji Hipotesis

a. Uji t

Uji t pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

Untuk mengambil kebenaran hipotesis maka dilakukan uji t, yaitu dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , jika t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka yang diperoleh tidak signifikan, tetapi jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka hasil yang diperoleh signifikan. Uji t dapat menggunakan rumus :

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

Dimana :

t = Nilai t hitung

r = Koefisien Korelasi

r^2 = Koefisien Determinasi

n = Banyak sampel yang diobservasi

Dasar pengambilan keputusan dari pengujian ini adalah :

- a) Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak karena adanya korelasi yang signifikan antara variabel x dan y.
- b) Bila $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$, maka H_0 diterima karena tidak adanya korelasi yang signifikan antara variabel x dan y.

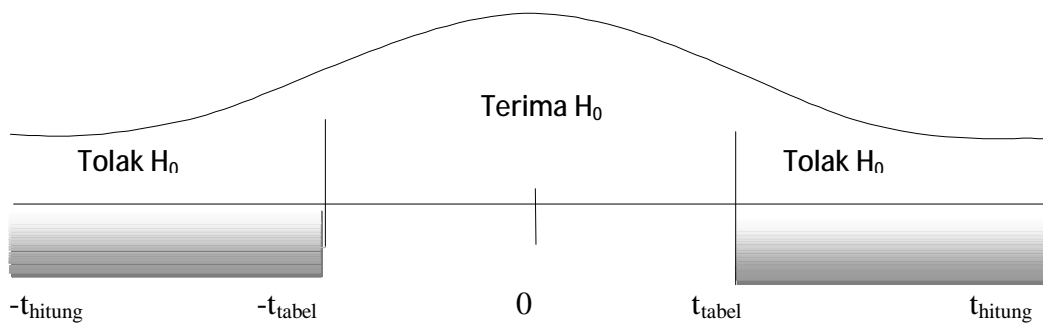
Bentuk pengujiannya :

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

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

Kriteria pengambilan keputusan :

- 1) H_0 diterima jika: $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, pada $df = n-2$
- 2) H_0 diterima jika: $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$



Gambar III.I
Kriteria Pengujian Hipotesis Uji t

b. Uji F

Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan atau pengaruh antara variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen digunakan uji F, dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{K}{\square \square}$$

Keterangan :

- F_h = nilai F_{hitung} yang selanjutnya dibandingkan dengan F_{tabel}
 R^2 = koefisien korelasi berganda
 k = jumlah variabel bebas
 n = jumlah sampel

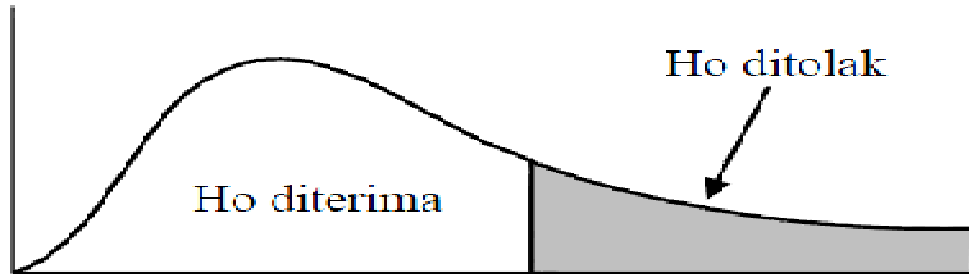
Kriteria pengambilan keputusan yang telah digunakan adalah sebagai berikut :

- 1) H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$
- 2) H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel} = 0,05$

F didasarkan pada derajat kebebasan sebagai berikut :

- a) Derajat pembilang (df_1) = k
- b) Derajat penyebut (df_2) = $n - k - 1$

Apabila H_0 diterima, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen dan sebaliknya apabila H_0 ditolak, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.



Gambar III.II
Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F

4. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan

hamper informasi untuk memprediksi variasi dependen. Untuk rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

$$D = \frac{R^2}{100\%}$$

Keterangan :

D = Determinasi

R^2 = Nilai korelasi berganda

100% = Presentasi Kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Seluruh perusahaan pulp dan kertas berjumlah 9 perusahaan dengan pengambilan sampel yang digunakan 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 2012-2016. namun dalam penelitian ini hanya ada 8 perusahaan yang memenuhi kriteria pada perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 1 perusahaan tidak memenuhi kriteria dikarenakan data keuangannya tidak lengkap yang sesuai dengan data yang ingin diteliti yaitu periode 2012-2016.

Berikut 8 nama-nama perusahaan Pulp dan Kertas yang dipilih menjadi objek dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel IV.1
Sampel perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016

No.	Nama Perusahaan	Kode perusahaan
1	Alkindo Naratama Tbk	ALDO
2	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW
3	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
4	Toba Pulp Lestari Tbk	INRU
5	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI
6	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
7	Suparman Tbk	SPMA
8	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM

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

2. Variabel Penelitian

a. Nilai Perusahaan

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yaitu kinerja perusahaan yang tercerminkan oleh saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan menggunakan PBV (*Price Book Value*) sebagai *proxy*.

Berikut ini merupakan rata-rata PBV (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 dalam bentuk tabel.

Tabel IV.2
PBV (*Price Book Value*)
Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI
periode 2012-2016

NO	Emiten	PBV					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	3,22	2,17	1,90	1,77	1,53	2,12
2	FASW	3,40	3,95	3,74	2,51	2,00	3,12
3	INKP	1,49	1,06	1,00	0,78	0,85	1,04
4	INRU	1,59	1,22	1,20	1,04	0,92	1,19
5	KBRI	107,26	109,97	112,83	144,80	173,76	129,72
6	KDSI	0,52	0,47	0,41	0,43	0,41	0,45
7	SPMA	2,86	2,95	2,77	2,96	2,71	2,85
8	TKIM	0,24	0,36	0,62	0,51	0,60	0,47
Rata-rata		15,07	15,27	15,56	19,35	22,85	17,62

Sumber : Data Diolah 2017

Berdasarkan tabel diatas jika dilihat dari rata-rata PBV (*Price Book Value*) perusahaan Pulp dan Kertas pada tahun 2012-2016 mengalami peningkatan. PBV (*Price Book Value*) berada pada kisaran 15,07 sampai 22,85. Pada tahun 2012 PBV (*Price Book Value*) sebesar 15,07. Pada tahun 2013 PBV (*Price Book Value*) meningkat sebesar 15,27 yang berarti PBV (*Price Book Value*) meningkat sebesar 0,2 dari tahun sebelumnya. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2014 PBV (*Price Book Value*) terjadi peningkatan sebesar 15,56. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 19,35 yang berarti PBV (*Price Book Value*) meningkat sebesar 3,85 dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2016 mengalami peningkatan kembali sebesar 22,85 yang berarti PBV (*Price Book Value*) meningkat sebesar 3,5 dari tahun sebelumnya. Jika dilihat dari rata-rata PBV (*Price Book Value*) yang meningkat dapat diidentifikasi bahwa nilai perusahaan semakin baik.

Semakin tinggi nilai PBV (*Price Book Value*) menunjukkan nilai perusahaan semakin baik, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti

oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi juga nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila PBV (*Price Book Value*) dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

b. Struktur Modal

Variabel bebas (X1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yaitu perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur Modal menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebagai *proxy*.

Berikut ini hasil dari perhitungan *Debt to Equity Ratio* pada masing-masing perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016.

Tabel IV.3
DER (*Debt to Equity Ratio*)
Pada Perusahaan Pulp dan kertas yang terdapat di BEI
Periode 2012-2016

NO	Emiten	DER					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	0,96	1,16	1,24	1,14	1,00	1,10
2	FASW	2,09	2,65	2,39	1,86	1,66	2,13
3	INKP	2,21	1,95	1,71	1,68	1,52	1,81
4	INRU	1,56	1,54	1,58	1,67	1,03	1,47
5	KBRI	0,04	0,14	0,92	1,79	1,85	0,95
6	KDSI	1,12	1,42	1,40	2,11	1,84	1,58
7	SPMA	1,14	1,34	1,60	1,85	1,60	1,50
8	TKIM	2,46	2,26	1,91	1,81	1,85	2,06
Rata-rata		1,45	1,56	1,59	1,74	1,54	1,58

Sumber : Data diolah 2017

Berdasarkan tabel di atas *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Pulp dan Kertas mengalami fluktuasi setiap tahunnya kadang mengalami kenaikan dan kadang mengalami penurunan. Jika dilihat dari nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan Pulp dan Kertas pada tahun 2012-2015 mengalami peningkatan tetapi pada tahun 2016 mengalami penurunan. *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan

Pulp dan Kertas berada pada kisaran 1,45 sampai 1,74. Pada tahun 2012 *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,45. Pada tahun 2013 *Debt to Equity Ratio* meningkat sebesar 1,56 yang berarti *Debt to Equity Ratio* meningkat sebesar 0,11 dari tahun sebelumnya. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2014 *Debt to Equity Ratio* terjadi peningkatan sebesar 1,59. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,74 yang berarti *Debt to Equity Ratio* meningkat sebesar 0,15 dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 1,54 yang berarti *Debt to Equity Ratio* menurun sebesar 0,2 dari tahun sebelumnya. Jika dilihat dari nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* yang menurun dapat diidentifikasi bahwa perusahaan menggunakan komposisi total hutang lebih sedikit dibandingkan total modal sendiri.

Semakin besar rasio *debt to equity ratio* maka semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Dan sebaliknya semakin rendah nilai *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin kecil dibandingkan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin kecil beban perusahaan terhadap pihak luar/kreditur, hal ini disebabkan karena akan terjadinya beban bunga atas manfaat yang diperoleh, dan bagi perusahaan hal ini sangatlah menguntungkan.

c. Profitabilitas

Variabel bebas (X2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas menggunakan ROA (*Return On Asset*) sebagai *proxy*.

Berikut ini hasil dari perhitungan *Return On Asset* pada masing-masing perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016.

Tabel IV.4
ROA (*Return On Asset*)
Pada Perusahaan Pulp dan kertas yang terdapat di BEI
Periode 2012-2016

NO	Emiten	ROA					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ALDO	0,07	0,07	0,06	0,07	0,07	0,07
2	FASW	0,00	-0,04	0,02	-0,04	0,08	0,00
3	INKP	0,01	0,03	0,02	0,03	0,01	0,02
4	INRU	-0,01	0,01	0,00	-0,01	0,11	0,02
5	KBRI	0,05	-0,03	-0,01	-0,11	-0,06	-0,03
6	KDSI	0,06	0,04	0,05	0,01	0,03	0,04
7	SPMA	0,02	-0,01	0,02	-0,02	0,03	0,01
8	TKIM	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01
Rata-rata		0,03	0,01	0,02	-0,01	0,03	0,02

Sumber : Data diolah 2017

Berdasarkan tabel diatas ROA (*return on asset*) pada perusahaan Pulp dan Kertas mengalami fluktuasi dimana setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan. Indeks perusahaan Pulp dan Kertas berada pada kisaran -0,01 sampai 0,03. Pada tahun 2012 ke tahun 2013 ROA (*return on asset*) mengalami penurunan dari 0,03 menjadi 0,01 yang berarti nilai ROA (*return on asset*) menurun sebesar 0,02 dari tahun sebelumnya. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2014 ROA (*return on asset*) terjadi peningkatan sebesar 0,02. Pada tahun 2015 ROA (*return on asset*) terjadi penurunan sebesar -0,01 yang berarti ROA (*return on asset*) sebesar 0,03. Kemudian pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 0,03 yang berarti ROA (*return on asset*) meningkat sebesar 0,04 dari tahun sebelumnya. Jika dilihat dari rata-rata ROA (*return on asset*) yang meningkat dapat di identifikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba

melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya. Semakin besar nilai ROA (*return on asset*) semakin baik karena berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

B. Analisis Data

1. Uji Persyaratan (Asumsi Klasik)

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Apabila terjadi penyimpangan dalam pengujian asumsi klasik perlu dilakukan perbaikan terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji statistik yang digunakan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sebaliknya jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel IV.5
Hasil Uji *Kolmogrov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3319.38804032
Most Extreme Differences	Absolute	.233
	Positive	.233
	Negative	-.109
Test Statistic		.233
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

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

Sumber : Hasil spss (2017)

Dari hasil pengelolaan data pada tabel di atas, diperoleh besarnya nilai *Kolmogrov-Smirnov* adalah 0,233 dan nilai signifikan pada 0,000. Nilai signifikan ternyata lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima yang berarti data residual tersebut tidak berdistribusi normal.

Untuk mengubah nilai residual agar normal, peneliti melakukan transformasi data ke model logaritma natural (LN) dari variabel Y, X1 dan X2 menjadi LN_Y_LN_X1 dan LN_X2. Setelah dilakukan transformasi data model logaritma natural, jumlah sampel observasi berubah menjadi 26. Kemudian data diuji ulang berdasarkan asumsi normalitas, berikut ini hasil pengujian dengan *Kolmogrov-Smirnov* setelah transformasi.

Tabel IV.6
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		26
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.53023068
Most Extreme Differences	Absolute	.142
	Positive	.070
	Negative	-.142
Test Statistic		.142
Asymp. Sig. (2-tailed)		.189 ^c

a. Test distribution is Normal.

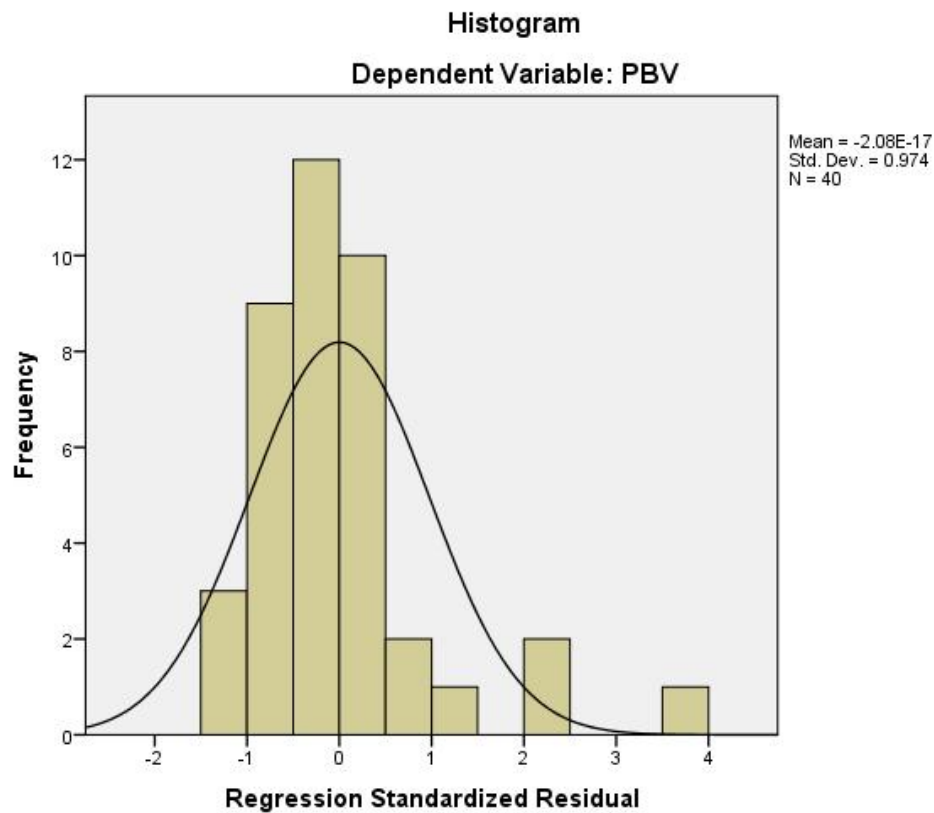
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil spss (2017)

Dari hasil pengelolaan data pada tabel di atas, diperoleh besarnya nilai *Kolmogrov-Smirnov* adalah 0,142 dan signifikan pada 0,189. Nilai signifikan ternyata lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima yang berarti data residual tersebut berdistribusi normal. Data yang berdistribusi normal tersebut dapat dilihat melalui grafik normal *p-plot* data dan grafik histogram.

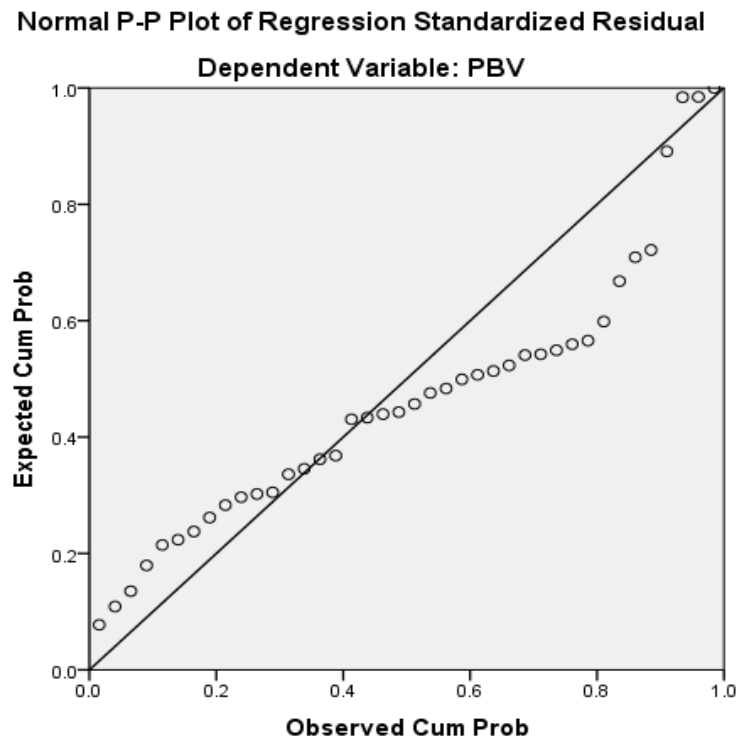
Gambar IV.1
Grafik Histogram



Sumber : Hasil spss (2017)

Grafik histogram pada gambar diatas menunjukkan pola berdistribusi normal karena grafik tidak miring kekiri maupun kekanan. Demikian pula hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *p-plot* pada gambar dibawah ini.

Gambar IV.2
Grafik Normal *P-Plot*



Sumber : Hasil spss (2017)

Pada gambar di atas diketahui bahwa hasil pengujian normalitas data menunjukkan penyebaran titik-titik data mendekati garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal dan layak untuk dianalisis.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika model regresi terjadi multikolinearitas, maka koefisien regresi tidak dapat ditaksir dan nilai standart error menjadi tak terhingga. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari.

- a) Nilai *tolerance* dan lawannya
 b) *Variance Inflation Factor* (VIF)

Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. *Tolerance* mengukur variabelitas 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.7
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LN_DER	,850	1,176
LN_ROA	,850	1,176

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber : Hasil spss (2017)

Dari hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa :

Nilai VIF DER = $1,176 < 10$ dan

Nilai VIF ROA = $1,176 < 10$

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

c. Uji Heteroskedastisitas

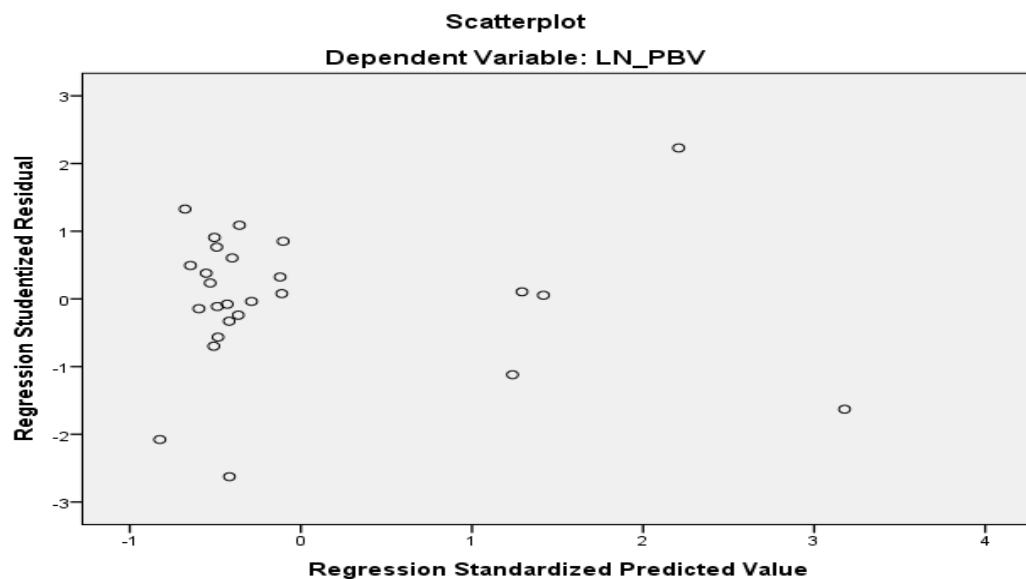
Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang

lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu :

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

Gambar IV.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil spss (2017)

Dari grafik Scatterplot terlihat bahwa jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk melihat Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan masukan variabel independen *Debt to equity ratio* dan *Return On Asset*.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Jika terjadi autokorelasi dalam model regresi berarti koefisien korelasi yang diperoleh menjadi tidak akurat, sehingga model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan pengujian Durbin-Watson (D-W).

Tabel dibawah ini menyajikan hasil uji D-W dengan menggunakan program *SPSS Versi 22*.

Tabel IV-8
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.462 ^a	.213	.145	1,59538	1,749

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber : Hasil spss (2017)

Kriteria untuk penilaian terjadinya autokorelasi yaitu:

- 1) Jika nilai D-W dibawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika nilai D-W diatas +2, berarti +2, berarti ada autolorelasi negatif.

Dari hasil output SPSS diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson = 1,749. Maka dapat disimpulkan bahwa data diatas tidak terjadi autokorelasi.

2. Regresi Linear Berganda

Dalam menganalisis data digunakan analisis regresi linear berganda. Dimana analisis berganda berguna untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berikut hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS Versi 22.

Tabel IV.9
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7,429	1,396		5,322	,000
LN_DER	-,618	,251	-,494	-2,465	,022
LN_ROA	-,247	,430	-,115	-,575	,571

Sumber : Hasil spss (2017)

Dari tabel diatas maka diketahui nilai-nilai sebagai berikut :

$$a \text{ konstanta} = 7,429$$

$$\text{Debt to Equity Ratio} = -0,618$$

$$\text{Return On Asset} = -0,247$$

Hasil tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan berikut :

$$Y = 7,429 - 0,618X_1 - 0,247X_2$$

Keterangan :

- a. Konstanta sebesar 7,429 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa apabila variabel independen dianggap konstan maka Nilai Perusahaan telah mengalami kenaikan sebesar 7,429 atau sebesar 74,29%.

- b. β_1 sebesar -0,618 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* maka akan diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan sebesar -0,618 atau sebesar 61,8% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- c. β_2 sebesar -0,247 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return On Asset* maka akan diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan sebesar -0,247 atau sebesar 24,7% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji t dipergunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Alasan lain uji t dilakukan yaitu untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual terdapat hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini menurut Sugiono (2012, hal 250) adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

- t = nilai t_{hitung}
- r = koefisien korelasi
- n = banyaknya pasangan rank

Bentuk pengujiannya :

$H_0 : r_s = 0$, 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).

Kriteria H_0 ditolak jika: $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$

pengambilan keputusan :

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

Untuk penyederhanaan uji statistic t di atas penulis menggunakan pengolahan data SPSS versi 22 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

Tabel IV.10
Hasil Uji Parsial (Uji-t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7,429	1,396		5,322	,000
LN_DER	-,618	,251	-,494	-2,465	,022
LN_ROA	-,247	,430	-,115	-,575	,571

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber : Hasil spss (2017)

Hasil pengujian statistik t pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

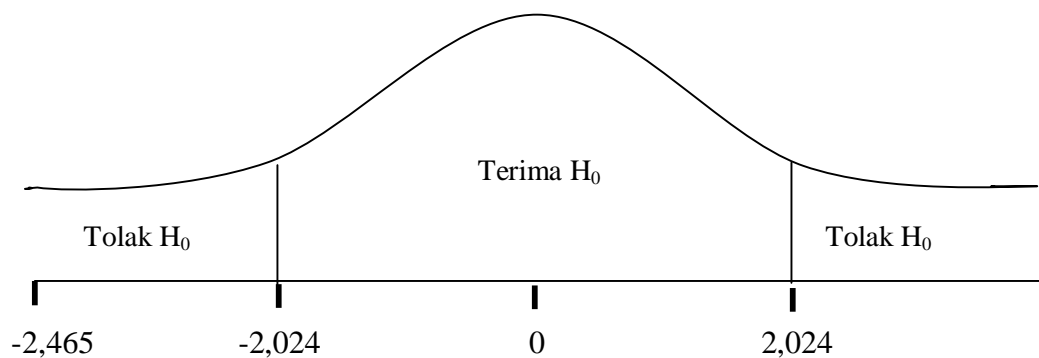
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Nilai Perusahaan. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat α

= 0,05 dengan nilai t untuk $n = 40 - 2 = 38$ adalah 2,024. untuk itu $t_{hitung} = -2,465$ dan $t_{tabel} = 2,024$.

Kriteria pengambilan keputusan :

- a) H_0 diterima jika : $-2,024 \leq t_{hitung} \leq 2,024$, pada $\alpha = 5\%$
- b) H_0 ditolak jika : 1. $t_{hitung} > 2,024$ atau 2. $-t_{hitung} < -2,024$

Kriteria pengujian Hipotesis :



Gambar IV.4
Kriteria Pengujian Hipotesis

Nilai t_{hitung} untuk *Debt to Equity Ratio* sebesar -2,465 lebih kecil dari $-t_{tabel}$ sebesar -2,024 ($-2,024 \leq -2,963 \leq 2,024$) dengan signifikan (0,022) lebih kecil dari alpha (0,05) (sig. 0,022 < α 0,05). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya : tidak berpengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang negatif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang berarti bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang berarti bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* maka diikuti penurunan Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Return On Asset* berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak

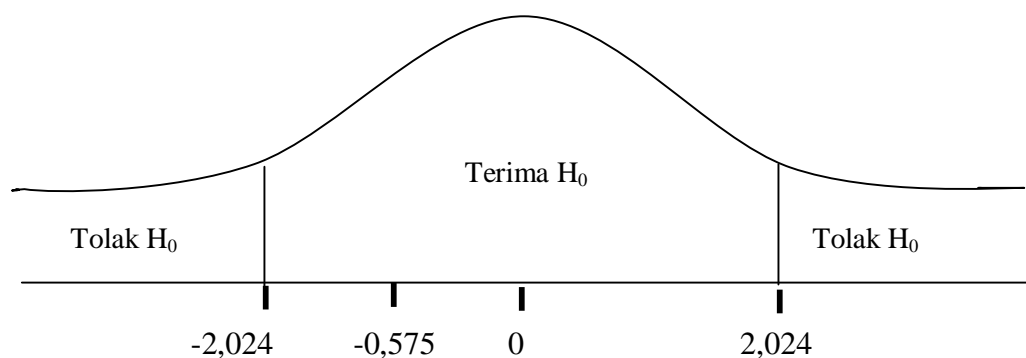
terhadap Nilai Perusahaan. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05$ dengan nilai t untuk $n = 40 - 2 = 38$ adalah 2,024. untuk itu $t_{hitung} = -0,575$ dan $t_{tabel} = 2,024$.

Kriteria pengambilan keputusan :

c) H_0 diterima jika : $-2,024 \leq t_{hitung} \leq 2,024$, pada $\alpha = 5\%$

d) H_0 ditolak jika : 1. $t_{hitung} > 2,024$ atau 2. $-t_{hitung} < -2,024$

Kriteria pengujian Hipotesis :



Gambar IV.5
Kriteria Pengujian Hipotesis

Nilai t_{hitung} untuk *Return On Asset* sebesar $-0,575$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ sebesar $-2,024$ ($-2,024 \leq -3,189 \leq 2,024$) dengan signifikan ($0,571$) lebih besar dari alpha ($0,05$) ($\text{sig. } 0,571 > \alpha 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak. Kesimpulannya : *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan arah hubungan negatif hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Return On Asset* maka diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas dimasukkan dalam model, yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

H_0 = Tidak ada pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan.

H_a = Ada pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan.

Kriteria Pengujian :

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

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program spss versi 22. Maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel IV. 11
Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.891	2	7.945	3.122	.063 ^b
	Residual	58.540	23	2.545		
	Total	74.431	25			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER

Sumber : Hasil spss (2017)

Bertujuan untuk menguji hipotesis di atas, maka dilakukan uji pada tingkat $\alpha = 5\%$. Nilai F_{hitung} untuk $n = 40$ adalah sebagai berikut :

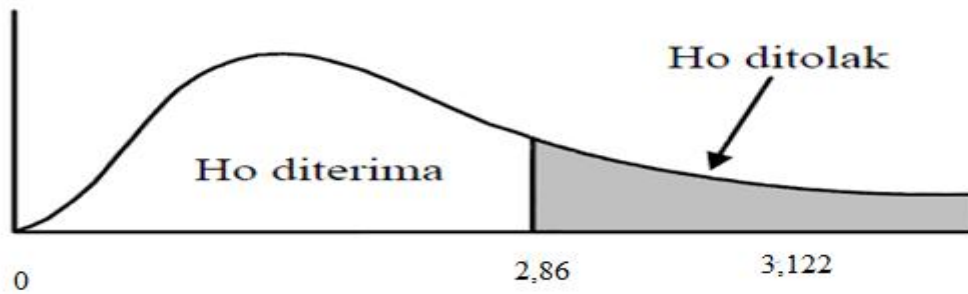
$$F_{tabel} = n-k-1 = 40 - 2 - 1 = 37$$

$$F_{hitung} = 3,122 \text{ dan } F_{tabel} = 2,86$$

Kriteria Pengambilan Keputusan :

1. H_0 diterima jika : 1. $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau 2. $-F_{hitung} > -F_{tabel}$
2. H_0 ditolak jika : 1. $F_{hitung} > 2,86 F_{tabel}$ atau 2. $-F_{hitung} > -2,86$

Kriteria Pengujian Hipotesis :



Gambar IV. 6
Kriteria Pengujian Hipotesis

Dari uji ANOVA (*Analysis Of Variance*) pada tabel di atas di dapat F_{hitung} sebesar 3,122 dengan tingkat signifikan sebesar 0,063 sedangkan F_{tabel} diketahui sebesar 2,86. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($3,122 > 2,86$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3) Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat) yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditentukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau persentase pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan maka dapat diketahui melalui uji determinasi.

Tabel IV. 12
Hasil Uji Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.462 ^a	.213	.145	1,59538	1,749

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber : Hasil spss (2017)

Pada tabel hasil di atas, dapat dilihat hasil analisis regresi secara keseluruhan menunjukkan nilai R sebesar 0,520 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan Nilai Perusahaan (Variabel dependen) dengan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* (variabel independen) mempunyai tingkat hubungan yang sedang sebesar :

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

$$D = 0,462 \times 100\%$$

$$D = 46,2\%$$

Tingkat hubungan yang sedang ini dapat dilihat dari tabel pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi :

Tabel IV. 13
Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,000 - 0,199	Sangat Rendah
0,200 - 0,399	Rendah
0,400 - 0,599	Sedang
0,600 - 0,799	Kuat
0,800 - 1,000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiono (2010. Hal 183)

Nilai Adjusted R Square (R^2) atau koefisien determinasi adalah sebesar 0,145. Angka ini mengidentifikasi bahwa Nilai Perusahaan (Variabel dependen) mampu dijelaskan oleh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* (variabel independen) sebesar 14,5% sedangkan selebihnya sebesar 85,5% dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kemudian *standart error of the estimate* adalah sebesar 1,59538 dimana semakin kecil angka ini akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi Nilai Perusahaan.

C. Pembahasan

Analisis hasil temuan penelitian ini adalah hasil temuan penelitian terhadap kesesuaian teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan hasil penelitian sebelumnya serta pola perilaku yang harus dilakukan untuk mengatasi hal-hal tersebut. Berikut ini ada 3 (tiga) bagian utama yang akan dibahas dalam analisis hasil temuan penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar -2,963 lebih kecil dari $-t_{tabel}$ sebesar -2.024 ($-2.024 \leq -2,963 \leq 2,024$). dan nilai signifikan *Debt to Equity Ratio* berdasarkan uji t diperoleh sebesar 0,022 (sig. 0,022 < α 0,05). Dengan demikian secara parsial *Debt to Equity Ratio* ada pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin besar

dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) hal ini disebabkan karena akan terjadi beban bunga atas manfaat yang diperoleh dari kreditur. Dan hasil uji t pada *Debt to Equity Ratio* memiliki korelasi negatif yang artinya meningkatnya *Debt to Equity Ratio* maka Nilai Perusahaan menurun. Menurunnya Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, sehingga dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan teori menurut kasmir (2015, hal. 158) yang menyatakan bahwa bagi kreditur semakin tinggi rasio *Debt to Equity Ratio*, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamatan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Begitu juga hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti, dkk (2016) juga mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh *Deb to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan maka penulis dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan penelitian terdahulu yakni ada pengaruh signifikan *Deb to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian diperoleh nilai $-t_{hitung}$ variabel *Return On Asset* sebesar -3,189 lebih besar dari $-t_{tabel}$ sebesar -2.024 ($-2.024 \leq -3,189 \leq 2,024$). dan nilai signifikan *Return On Asset* berdasarkan uji t diperoleh sebesar 0,571 (sig. 0,571 < α 0,05). Dengan demikian secara parsial *Return On Asset* ada pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai *Return On Asset* maka perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya dengan baik, seluruh investasi yang dilakukan mampu mendatangkan kemanfaatan yang tinggi. Dan hasil uji t pada *Return On Asset* memiliki korelasi negatif yang artinya meningkatnya *Return On Asset* maka Nilai Perusahaan menurun. Menurunnya Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, sehingga dengan meningkatnya *Return On Asset* akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan teori Kasmir (2015, Hal. 196) menyatakan bahwa rasio ini untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Begitu juga hasil penelitian yang dilakukan oleh Elisabeth, dkk (2016) juga mengemukakan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan. Maka penulis dapat menyimpulkan bahwa ada

kesesuaian antara hasil penelitian dengan penelitian terdahulu yakni ada pengaruh negatif dan tidak signifikan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil Uji ANOVA (*Analysis of Variance*) maka dapat diketahui nilai F_{hitung} adalah sebesar 3,122 dan F_{tabel} sebesar 2,86. Dengan demikian F_{hitung} lebih kecil dari pada nilai F_{tabel} ($3,122 > 2,86$) artinya H_0 ditolak H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini memberikan makna bahwa tingginya *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* selalu diikuti dengan tingginya Nilai Perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Bagi perusahaan masalah efisiensi penggunaan modal adalah lebih penting dari pada masalah laba, karena laba yang tinggi tidak menjadi satu-satunya ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien.

Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi maka mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Repi (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (*Return On Asset*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Yastini, dkk (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan DPR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) dan Profitabilitas (*Return On Asset*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016 dengan sampel 8 perusahaan adalah sebagai berikut :

1. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini memberikan makna nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan komposisi nilai hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri.
2. *Return On Asset* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana semakin tinggi *Return On Asset* maka nilai perusahaan semakin rendah. Menurunnya nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memberikan kemanfaatan dan pengaruh positif bagi semua aspek. Dengan demikian meningkatnya *Return On Asset* akan nilai perusahaan akan menurun.
3. *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* semakin tidak menguntungkan bagi kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap modal semakin kecil. Dan semakin tinggi *Return On*

Asset menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan semakin baik kinerja perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka penulis memberikan saran hal-hal berikut :

1. Bagi perusahaan diharapkan meningkatkan kinerja perusahaan secara menyeluruh agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan. Semakin besar Nilai Perusahaan maka akan semakin baik kinerja perusahaan dan berpengaruh terhadap kepercayaan investor pada perusahaan.
2. Bagi investor yang ingin berinvestasi dalam bentuk saham hendaknya melakukan penelitian lebih lanjut mengenai kinerja perusahaan. Investor juga perlu untuk mengantisipasi factor-faktor lain yang berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset*, seperti factor-faktor eksternal seperti krisis ekonomi yang terjadi di Negara tersebut, maupun peraturan yang terdapat dinegara tersebut.
3. Bagi peneliti yang berminat melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* disarankan untuk menambah variabel dalam penelitian berikutnya, atau memperpanjang periode penelitian agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Assauri Sofjan (2014). *Manajemen Pemasaran*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Brigham,dan Houston (2010). “*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*”. Jakarta : Salemba empat.
- Bursa Efek Indonesia (2016). “*Laporan Keuangan Perusahaan Pulp dan Kertas tahun 2012-2016*”. www.idx.co.id
- Elisabeth, Sondakh, Pusung (2016) “Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate dan Property Yang Terdapat di BEI Tahun 2013-2014” *Universitas Sam Ratulangi Manado Vol.16.No.03*
- Fahmi Irham (2016). “*Pengantar Manajemen Keuangan*”. (Cetakan kelima). Bandung : Penerbit Alfabeta
- Hamidy, Wiksuana, Artini (2015). “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Rean Estate Di Bursa Efek”.*Universitas Udayana. Vol.4, No.10.*
- Hani Syafrida (2015). “*Teknik Analisa laporan keuangan*”. UMSU Press
- Harahap, Sofyan Safri .(2010). *Teori akuntansi Edisi Revisi*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Hariyawan dan Andayani (2017) “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Sebagai Moderating”*Vol.6.No.6.*
- Harmono (2014). “*Manajemen Keuangan*” Cetakkan Kedua, Jakarta. Bumi Aksara.
- Hery (2012), “*Akuntansi Aktiva,utang dan modal*” Yogyakarta : Gava Media.
- Juliandi, Irfan dan Saprinal. (2015). “*Metodologi Penelitian Bisnis*”. UMSU Press
- Kasmir (2015). “*Analisis Laporan Keuangan*”. Edisi 1 (cetakan ke lima). Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Munawir (2014). “*Analisis Laporan Keuangan*”. Edisi ke-4 (cetakan ke lima belas). Yogyakarta : Liberty.

- Repi, Murni, Adare (2016) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada Bei dalam Menghadapi Mea” *Universitas Sam Ratulangi Manado Vol.4.No.1*
- Riyanto Bambang (2010). “*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*”. Edisi ke-5 (cetakan kedelapan). Yogyakarta : BPFE.
- Sartono Agus (2010). “*Manajemen Keuangan*”. (cetakan ke empat). Yogyakarta : BPFE
- Sianipar Syarinah (2017) “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*Vol.1.No.4*.
- Situmeang, Chandra (2013) “*Manajemen Keuangan*” Medan : Unimed Press.
- Sudana, I Made (2015). “*Manajemen Keuangan Perusahaan*” Teori dan Praktik
- Sugiyono (2010). “*Metode Penelitian Bisnis*”. (cetakan ke enam belas). Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Sjahrial Dermawan (2007). “*Manajemen Keuangan*” Mitra Wacana Media : Jakarta.
- Yastini, Mertha (2016) “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia” *Universitas Udayana Vol.11.No.2*

Hasil SPSS

1. Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov (Sebelum LN)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3319.38804032
Most Extreme Differences	Absolute	.233
	Positive	.233
	Negative	-.109
Test Statistic		.233
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

2. Hasil Uji Normalitas (Sesudah LN)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

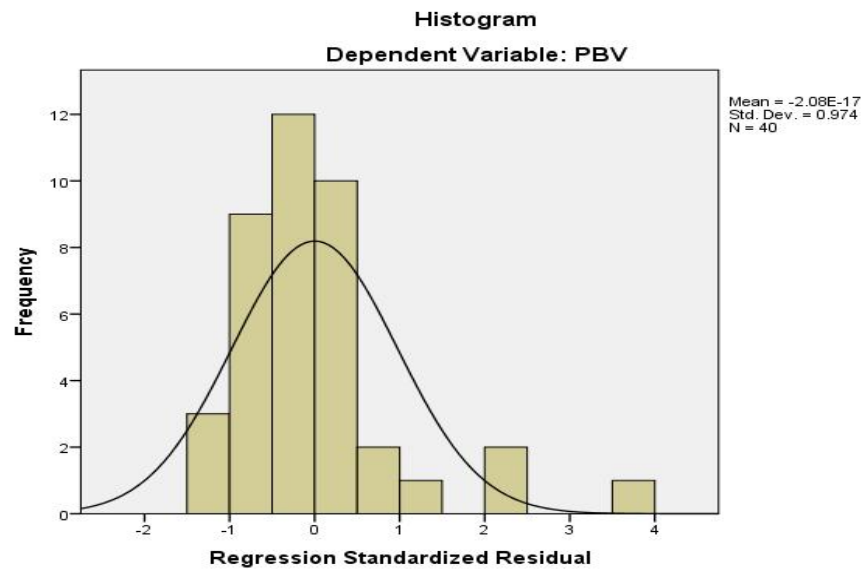
		Unstandardized Residual
N		26
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.53023068
Most Extreme Differences	Absolute	.142
	Positive	.070
	Negative	-.142
Test Statistic		.142
Asymp. Sig. (2-tailed)		.189 ^c

a. Test distribution is Normal.

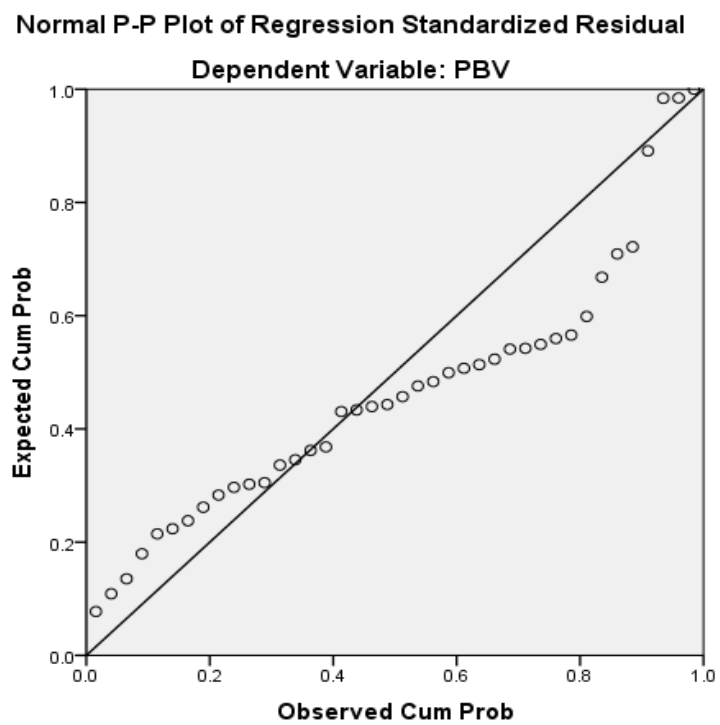
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

3. Hasil Uji Histogram



4. Hasil Uji Normal P-P Plot



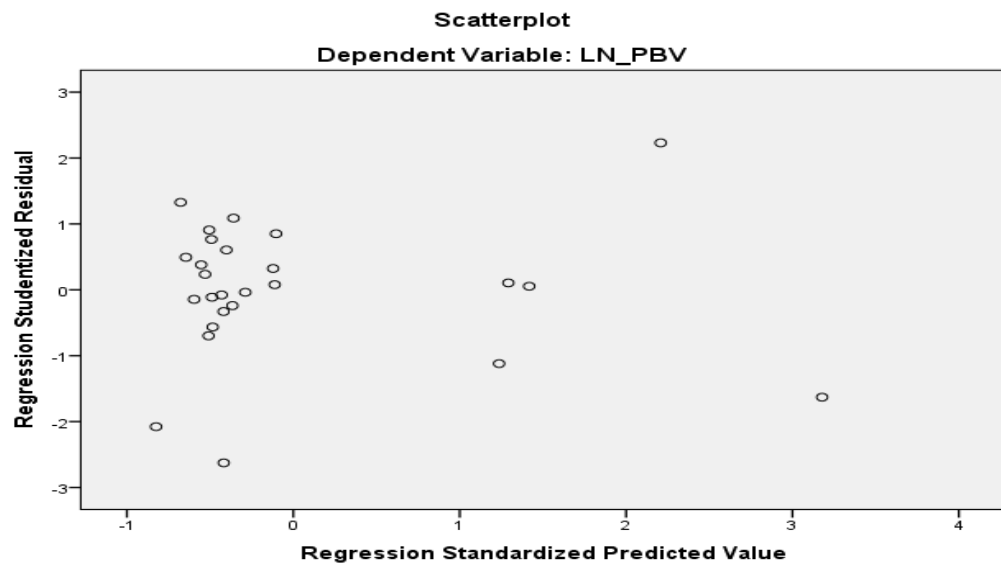
5. Hasil Uji Multikolinearitas, dan Regresi Linier Berganda, Uji-t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	7.429	1.396		5.322	.000	4.541	10.316					
LN_D	-.618	.251	-.494	2.465	.022	-1.136	-.099	-.450	-.457	-.456	.850	1.176
LN_R	-.247	.430	-.115	-.575	.571	-1.138	.643	.076	-.119	-.106	.850	1.176

a. Dependent Variable: LN_PBV

6. Hasil Uji Heteroskedastisitas



7. Hasil Uji Autokorelasi dan Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.462 ^a	.213	.145	1,59538	.213	3,122	2	23	.063	1,749

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_PBV

8. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.891	2	7.945	3.122	.063 ^b
	Residual	58.540	23	2.545		
	Total	74.431	25			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER