

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *RETURN ON EQUITY*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
INDUSTRI BARANG KONSUMSI  
DI BEI 2012 - 2013**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**FITRIYANA  
NPM C1B110043**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN EKSTENSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BENGKULU  
2014**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *RETURN ON EQUITY*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
INDUSTRI BARANG KONSUMSI  
DI BEI 2012 - 2013**



**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Universitas Bengkulu  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam  
Menyelesaikan Sarjana Ekonomi**

**Oleh :**

**FITRIYANA  
NPM C1B110043**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN EKSTENSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BENGKULU  
2014**



Skripsi oleh Fitriyana ini  
Telah diperiksa oleh pembimbing dan dipertahankan di depan Tim Penguji pada  
Rabu, 25 Juni 2014.

Bengkulu, 25 Juni 2014.

**Pembimbing**

**Penguji Utama,**

  
**Paulus Sulluk Kananlua, S.E., M.Si.**  
Nip. 19580510 198903 1 002

  
**Iskandar Zulkarnain, S.E., M.B.A.**  
Nip. 19540605 198702 1 001

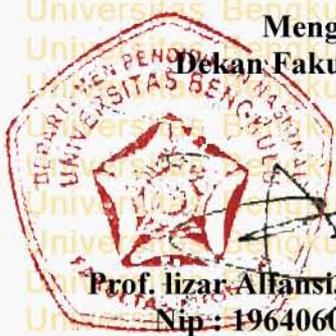
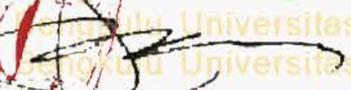
**Anggota I,**

**Anggota II,**

  
**Drs. Sri Warsono, M.Si.**  
Nip. 19540512 1986601 1 001

  
**Syamsul Bachri, S.E., M.Si.**  
Nip. 19560102 198603 1 002

**Mengetahui:**  
**Dekan Fakultas Ekonomi**

  
  
**Prof. Iizar Alfansi, S.E., M.B.A., ph.D.**  
Nip. : 19640601 198903 1 005

## MOTTO

- ❖ *Ia yang kehilangan uang merasa kehilangan banyak, Ia yang kehilangan teman kehilangan lebih banyak, Tapi ia yang kehilangan semangat akan kehilangan segalanya (Agus).*
- ❖ *Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu sudah selesai (dari satu urusan), kerjakanlah dengan sungguh urusan lain (fitri).*
- ❖ *Hidup adalah perjuangan untuk itu berjuanglah dengan segenap kemampuanmu dengan penuh keikhlasan dan kesabaran serta berserah dirilah kepada-Nya (Anwar 1:3).*
- ❖ *Sukses merupakan impian setiap orang, tetapi tidak semua orang menyadari bahwa kesuksesan bukanlah sesuatu yang dapat diperoleh secara instan. Untuk mencapai kesuksesan ada harga yang harus dibayar dari tahapan-tahapan yang harus dilalui. Kesulitan dan kegagalan hanyalah ujian. Ujian orang sukses bukan pada kemampuannya mencegah munculnya masalah, tetapi pada waktu menghadapi dan menyelesaikan setiap kesulitan saat masalah itu terjadi (yesaya 21-22).*

## PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur ku persembahkan skripsi ini kepada:

- ❖ *Puji syukur.... hamba panjatkan padamu ya Robbi.... Tanpa restumu keberhasilan tidak akan pernah ada dalam kehidupanku.*
- ❖ *Orang tua ku (Sutrisno dan Muryani) Terima kasih bapak dan mak ku tersayang yang selama ini telah memberikan kasih sayang doa, serta dorongan baik moral, materil dan spiritual sehingga aku dapat menyelesaikan pendidikan S1 Sarjana Ekonomi.*
- ❖ *Suamiku tercinta (Agus Utomo)... dan Putraku tersayang (Faaiiz) yang telah memberikan ku kebahagiaan serta selalu memberikan semangat sehingga membuat aku mampu bertahan... sampai saat ini.*
- ❖ *Ayuk (Lia) & seluruh adik ku (dedek, adi) yang terkasih telah memberikan dorongan serta ikut mendoakan aku dalam meraih cita-cita.*
- ❖ *Kawan-kawanku (heni, nova, dewi, citra, chechi, tari, yosi) yang telah ikut mendoakan dan memberikan semangat.*
- ❖ *Seluruh teman seangkatan yang sudah menemani dan saling memotifasi selama prses kuliah. Terimakasih buat pertemanan kita.*
- ❖ *Almamaterku tercantik dan Agama ku.*

## **PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Saya dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk kalimat atau simbol yang merupakan milik orang lain, tetapi saya akui sebagai tulisan saya sendiri. Demikian juga dalam skripsi ini tidak terdapat seluruhnya atau sebagian tulisan orang lain yang saya jadikan rujukan tanpa memberi pengakuan sejujurnya bahwa rujukan tersebut berasal dari penulis aslinya.

Apabila saya melakukan perbuatan dalam skripsi ini yang bertentangan dengan pernyataan saya di atas, maka dengan ini saya menyatakan menarik skripsi ini yang saya ajukan sebagai karya tulisan saya sendiri. Apabila di kelak kemudian hari terbukti saya melakukan tindakan plagiat sebagaimana dinyatakan di atas, maka gelar dan ijazah yang diberikan oleh Universitas Bengkulu batal saya terima.

Bengkulu, 30 Mei 2014

Yang Menyatakan

Fitriyana

# THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE AND RETURN ON EQUITY ON CONSUMERS' GOOD INDUSTRY FIRM VALUE IN IDX 2012 - 2013

By

Fitriyana<sup>1)</sup>

Paulus Sulluk Kananlua<sup>2)</sup>

## ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the influence of capital structure (DER) and Return On Equity (ROE) On Firm Value of Consumers Good Industry In Indonesia Stock Exchange in the period of 2012 – 2013. This research uses the multiple regression analysis in order to test the hypotheses. The result of regression analysis is  $LNFV = 279.061 + 0.557DER + 0.583ROE$ ; with determinasi koefisience = 5.137 significance at 0.007 or 5%; t-test of DER = 1.994 significance at 0.047 or 5%; t-test of ROE = 1.694 significance at 0.092 or 5%; koefisience determinasi = 0.038 or 3,8%. Therefore, both simultaneously and partially, DER and ROE significantly influence the firm value of consumers good industry. In conclusion, this research is succed in determine the the influence of capital structure (DER) and Return On Equity (ROE) On Firm Value of Consumers Good Industry In Indonesia Stock Exchange in the period of 2012 – 2013 since the regression results are robust.

Key Words: consumers good industry, firm value, debt equity ratio,  
return on equity.

1) Student

2) Supervisor

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI BARANG KONSUMSI  
DI BEI 2012 - 2013

Oleh:

Fitriyana<sup>1)</sup>

Paulus Sulluk Kananlua<sup>2)</sup>

RINGKASAN

Industri barang konsumsi merupakan bagian dari industri manufaktur yang mempunyai pangsa terbesar. Hampir 50% pertumbuhan industri manufaktur di Indonesia disumbang oleh industri barang konsumsi. Industri barang konsumsi mempunyai prospek yang bagus karena daya beli masyarakat yang semakin tinggi sejalan dengan semakin besar proporsi masyarakat golongan ekonomi menengah di Indonesia. Sesuai dengan tujuan perusahaan, maka industri barang konsumsi juga perlu menentukan apakah struktur modal dan tingkat pengembalian modal sendiri berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal perusahaan *go public* pada umumnya diindikasikan oleh *debt equity ratio* (DER). Indikator *debt equity ratio* (DER) menunjukkan rasio antara modal hutang terhadap modal sendiri, sehingga memberikan gambaran tentang efisiensi penggunaan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan. Dalam penelitian ini dipilih indikator *debt equity ratio* (DER) sebagai proksi variabel struktur modal, sedangkan nilai perusahaan adalah *Firm Value* (FV) yang dihitung dari perkalian antara jumlah lembar saham beredar dengan harga pasar saham saat penutupan ( $\sum \text{lbr saham} \times \text{harga penutupan}$ ). Pemilihan variabel *Firm Value* (FV) didasarkan pada landasan teoritis yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan harga pasar saham. Pemilihan indikator tingkat pengembalian modal sendiri atau *return on equity* (ROE) didasarkan pada landasan teoritis bahwa investor ingin mengetahui seberapa besar emiten mampu menghasilkan laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan modal sendiri yang digunakan dalam operasional perusahaan. Oleh sebab itu indikator *return on equity* (ROE) dipilih sebagai variabel independen disamping indikator *debt equity ratio* (DER).

Jenis data dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu data yang sudah diolah sedemikian rupa oleh perusahaan penyedia (broker resmi yang ditunjuk oleh OJK) untuk digunakan oleh siapapun yang berkepentingan, terutama untuk keperluan penelitian ilmiah. Dalam hal ini penyedia data sekunder adalah PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan sekuritas PT *eTrading Securities Indonesia Tbk.* Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 7 kuartal, yaitu dari kuartal pertama tahun 2012 sampai dengan kuartal ke tiga tahun 2013. Pada saat skripsi ini dibuat, data keuangan kuartal ke empat perusahaan sampel belum tersedia, sehingga tidak bisa dimasukkan dalam penelitian. Pengambilan data dalam penelitian dilakukan dengan cara mengakses

sumber penyedia data, kemudian dibuat *print out*, selanjutnya dipindahkan ke dalam program *excell*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam industri barang konsumsi yang merupakan bagian dari industri manufaktur di Indonesia. Dalam penelitian ini perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel berjumlah 30 perusahaan, diambil seluruhnya sebagai obyek penelitian.

Dalam penelitian ini digunakan metode analisis regresi linier berganda dalam proses analisis pengaruh struktur modal dan tingkat pengembalian modal sendiri terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:  $LNFV = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + e_t$ ; dalam hal ini  $\beta_0$  adalah konstanta,  $\beta_1$  adalah koefisien parameter variabel struktur modal (DER),  $\beta_2$  adalah koefisien parameter variabel tingkat pengembalian modal sendiri (ROE), dan  $e_t$  adalah *error term* (kesalahan). Sedangkan FV adalah *Firm Value* (nilai perusahaan).

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *struktur modal* (DER) dan *retrun on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (FV) yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2012-2013.

Hasil analisis mendapatkan persamaan regresi yang memenuhi kriteria *the goodness of fits*, yaitu: 1) *F-test* = 5.137 tidak signifikan pada probabilitas 0.007 atau 5%; 2) *t-test* DER = 1.994 signifikan pada probabilitas 0.047 atau 5% dan *t-test* ROE = 1.694 tidak signifikan pada probabilitas 0.092 atau 5%; 3) koefisien determinasi  $R^2 = 0.038$  atau 3.8%, dan koefisien VIF seluruhnya kurang dari angka 10 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas dalam analisis regresi. Persamaan regresi yang memenuhi kriteria tersebut adalah:  $LNFV = 279.061 + 0.557DER + 0.583ROE$ . Koefisien determinasi sebesar 3.8% menjelaskan bahwa kedua variabel independen, yaitu DER dan ROE secara bersama-sama mampu memprediksi nilai perusahaan (FV) sebesar 3.8%. Selebihnya sebesar 96.2% prediksi variabel nilai perusahaan (FV) dipengaruhi juga oleh faktor-faktor lain di luar cakupan penelitian ini. Besarnya pengaruh variabel DER terhadap FV adalah 3.8, artinya jika variabel DER naik 100% maka variabel FV naik sebesar 3.8% dengan asumsi variabel ROE dan konstanta adalah nol. Demikian juga jika variabel ROE naik 100% maka variabel FV naik sebesar 3.8% dengan asumsi variabel DER dan konstanta adalah nol.

Hasil penelitian membuktikan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial variabel DER dan variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (FV). Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa struktur modal dan tingkat pengembalian modal sendiri berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi di Indonesia. Meskipun demikian besarnya pengaruh simultan kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan hanya 3.8% atau kurang dari 50%; sehingga kurang kuat dari yang diharapkan sebesar lebih dari 50%.

Kata Kunci: struktur modal, tingkat pengembalian modal sendiri, nilai perusahaan.

<sup>1)</sup> Mahasiswa

<sup>2)</sup> Pembimbing

## **KATA PENGANTAR**

Meskipun banyak mengalami kesulitan dalam proses penyusunan skripsi ini, namun pada akhirnya dapat terselesaikan juga. Terelesaikannya skripsi ini berkat masukan dari berbagai pihak, terutama Bapak Paulus Sulluk Kananlua, SE., M.Si. selaku pembimbing. Beliau telah dengan sabar memberikan arahan untuk perbaikan penyelesaian skripsi ini. Pada kesempatan kali ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada pihak-pihak sebagai berikut:

1. Bapak Paulus Sulluk Kananlua, S.E., M.Si. selaku pembimbing yang telah banyak memberikan arahan, masukan, dan petunjuk untuk penyelesaian skripsi ini.
2. Bapak Drs Iskandar Zulkarnain, S.E., M.B.A. selaku penguji utama yang telah memberikan masukan guna perbaikan skripsi ini.
3. Bapak Syamsul Bachri, S.E., M.Si selaku anggota penguji yang juga telah menyumbangkan kontribusi pemikiran untuk penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak Drs. Sri Warsono, S.E., M.Si. selaku anggota penguji yang banyak memberikan masukan untuk perbaikan skripsi ini.
5. Pihak-pihak lain yang tidak sempat disebutkan satu per satu.

Semoga skripsi ini bermanfaat bagi dunia akademik maupun industri barang konsumsi di Indonesia. Penulis menerima dengan tangan terbuka atas saran dan kritik yang bertujuan untuk kesempurnaan skripsi ini.

Bengkulu, 30 Mei 2014  
penulis:

Fitriyana

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
MOTTO.....	v
PESEMBAHAN.....	vi
PERNYATAAN KEASLIAN SEKRIPSI.....	vii
ABSTRACT.....	viii
RINGKASAN.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penelitian.....	4
1.4. Batasan Penelitian.....	5
1.5. Manfaat Penelitian .....	5
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Pengertian Struktur Modal.....	6
2.2. DER (Debt to Equity Ratio).....	7
2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal .....	11
2.4 ROE (Return On Equity) .....	19
2.4.1 Pengertian Return On Equity .....	19
2.4.2 Komponen-komponen Return On Equity .....	21
2.5 Nilai Perusahaan .....	22
2.6 Pengaruh Struktur Modal ( <i>DER</i> ) dan Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (FV) .....	26
2.6.1 Pengaruh DER Terhadap Nilai Perusahaan.....	26
2.6.2 Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan.....	28
2.7 Penelitian Terdahulu .....	30
2.8 Hipotesis .....	31
2.9 Kerangka Analisis .....	32
<b>BAB III. METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis Penelitian .....	34
3.2. Defenisi Operasional .....	34
3.3. Sumber Data .....	35
3.4. Populasi dan Sampel.....	36
3.5. Metode Pengumpulan Data .....	38

3.6 Pengujian Asumsi Klasik.....	38
3.7. Metode Analisis.....	45
<b>BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Hasil Penelitian.....	49
4.1.1. Prospek Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi.....	49
4.1.2. Hasil Analisis Data.....	51
4.1.3. Koefisien Regresi.....	53
4.1.4. Pengujian Hipotesis.....	55
4.2. Pembahasan.....	57
4.2.1. Analisis dan Interpretasi Secara Simultan.....	57
4.2.2. Analisis dan Interpretasi Secara Parsial.....	59
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan.....	61
5.2. Saran-saran.....	62
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>63</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Perusahaan Sampel.....	37
Tabel 3.2. Koefisien VIF (multikolinieritas).....	41
Tabel 3.3. Koefisien Durbin Waston (outokorelasi).....	43
Tabel 4.1. Koefisien Daterminasi.....	52
Tabel 4.2. Koefisien regresi.....	53

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Analisis.....	32
Gambar 2.2. Histrigram Normalitas Data.....	39
Gambar 2.3. Scatter Diagram Sebaran Normalitas Data.....	40
Gambar 2.4. Scatter Plot Pola Sebaran Data Homokedastisitas.....	45

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Output Spss 16.0.....	66
Lampiran 2 Hasil Olahan ROE, DER, FV.....	72

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pada umumnya suatu perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan dimana setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek adalah untuk menghasilkan laba. Sedangkan tujuan jangka panjang adalah meningkatkan keuntungan kesejahteraan pemilik usaha serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam kaitannya dengan kelangsungan hidup perusahaan tersebut, salah satu keputusan penting yang dihadapkan pada seorang manajer keuangan adalah bagaimana memilih alternatif pendanaan dalam rangka membiayai aktivitas dan operasional perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut yang akan menjadi pertimbangan perusahaan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan sumber dana dari ekuitas dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang. Hal inilah terkait dengan masalah penyusunan struktur modal.

Struktur modal yaitu merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan (Brigham & Houston, 2001: 1-56). Menurut Kamaludin (2011: 303) Kombinasi sumber pembiayaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya modal bukanlah pekerjaan yang mudah. Jika tersedia pilihan sumber pembiayaan maka bagi perusahaan akan

lebih mudah untuk mencapai target struktur modal tersebut, akan tetapi jika tidak ada pilihan maka akan lebih sulit untuk mencapai tujuan tersebut.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Pemilik struktur modal yang baik pada perusahaan adalah penting. Dalam menetapkan struktur modal perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Bila perusahaan mengutamakan modal sendiri akan mengurangi biaya ketergantungan terhadap pihak luar dan mengurangi resiko keuangan. Namun disamping itu perusahaan akan mengalami keterbatasan modal karena setiap perusahaan akan melakukan pengembangan usaha (ekspansi) sehingga membutuhkan modal yang besar. Dalam melaksanakan ekspansi ini selain menggunakan modal sendiri, perusahaan juga membutuhkan modal pinjaman (Yuliana,dkk, 2012:1-2). Paparan tersebut memperlihatkan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham tinggi akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Sebaliknya harga saham yang rendah akan membuat nilai perusahaan menjadi rendah pula. Harga

saham ini ditunjukkan oleh harga yang terjadi pada saat saham tersebut diperdagangkan di pasar.

Agar keputusan investasi tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat return yang sesuai dengan tingkat return yang diharapkannya.

Pada hakikatnya 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 (Hariani, 2012:16-17).

Selain dengan struktur modal, untuk melakukan analisis perusahaan terhadap nilai perusahaan, di samping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat profitabilitas utama, Salah satu rasio tersebut adalah *Return On Equity* (ROE). ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang

saham (Tandelilin, 1996: 240). Hal ini menandakan *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dari itu penulis tertarik untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dan mengangkat judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal (DER) dan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (FV) Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia 2012 – 2013”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang, maka permasalahan pokok yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Modal (DER) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Firm Value: FV) ?
2. Apakah Struktur Modal (DER) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*: FV) ?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*: FV) ?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) dan *return on equity* (ROE) secara simultan terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*: FV).
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) secara parsial terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*: FV).

3. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* (ROE) secara parsial terhadap nilai perusahaan (*Firm Value: FV*).

#### **1.4. Batasan Penelitian**

Pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan industry barang konsumsi yang listed BEI.
2. Penelitian ini menggunakan metode *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE).
3. Penelitian ini dilakukan dalam kurun waktu 2012-2013.

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini yaitu :

1. Sebagai sarana bagi peneliti dalam memahami, menambah dan mengaplikasikan pengetahuan teoritis tentang apa yang telah dipelajari terutama teori keuangan pada bidang manajemen keuangan.
2. Sebagai informasi dan masukan bagi pihak yang ingin melakukan penelitian tentang struktur modal, *Return On Equity* (ROE) dan nilai perusahaan (*Firm Value: FV*).
3. Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai referensi pihak akademisi.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:97). Kamaludin (2011: 303) mengatakan kombinasi sumber pembiayaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya modal bukanlah pekerjaan yang mudah. Jika tersedia pilihan sumber pembiayaan maka bagi perusahaan akan lebih mudah untuk mencapai target struktur modal tersebut, akan tetapi jika tidak ada pilihan maka akan lebih sulit untuk mencapai tujuan tersebut.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Selanjutnya Kamaludin (2011: 303) mengatakan Target struktur modal dari waktu ke waktu dapat berubah-ubah, sesuai dengan situasi yang dihadapi oleh perusahaan. Walaupun demikian manajemen perusahaan harus mempunyai gambaran target struktur modal tertentu pada tahun tertentu. Target struktur modal adalah bauran hutang, saham preferen, dan saham biasa yang akan direncanakan oleh perusahaan untuk menambah modal. Sebagai gambaran apabila perusahaan telah menetapkan target struktur modal sebesar 30% hutang dari total aktiva, tetapi

senyatanya hutang masih di bawah itu, maka ekspansi usaha dapat dilakukan dengan menambah hutang. Sebaliknya jika hutang telah melebihi 30%, maka saatnya perusahaan memilih alternatif pembiayaan saham.

Dalam menentukan kebijakan struktur modal akan melibatkan pilihan *trade-off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Pertimbangan yang harus diperhatikan (Kamaludin, 2011:303-304) adalah:

- Jika menggunakan hutang lebih banyak akan memperbesar risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham, pada akhirnya akan memperbesar risiko kebangkrutan.
- Penggunaan hutang yang lebih banyak juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Tingginya risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan akan berdampak pada penurunan harga saham, tetapi dengan meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan meningkatkan harga saham tersebut. Disinilah peran manajemen untuk menentukan struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang menyeimbangkan antara risiko dan tingkat pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham.

## **2.2. DER (Debt to Equity Ratio)**

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to equity ratio* (DER).

Ada empat teori struktur modal yang sangat terkenal (Kamaludin, 2011: 307-314) yaitu :

1. Teori struktur modal pendekatan *Net Income*

Teori ini pada awalnya dikembangkan oleh Durand (1952) dalam Sjahrial, (2008: 179). Pendekatan ini mengasumsikan bahwa ;

a. Investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi (biaya modal sendiri) yang konstan.

b. Perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena biaya modal sendiri dan biaya hutang konstan, maka semakin besar jumlah hutang perusahaan, maka biaya modal rata-rata akan semakin kecil, karena biaya hutang lebih rendah dibandingkan modal sendiri. Dampak selanjutnya karena biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil, sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar, maka nilai perusahaan akan meningkat.

2. Teori struktur modal pendekatan *Net Operating Income* (NOI).

Teori ini pada awalnya dikembangkan oleh Durand (1952) dalam Sjahrial, (2008: 179-200). Teori ini mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Adapun asumsi pendekatan NOI ini adalah : a) Biaya hutang adalah konstan, dan b) Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan risiko perusahaan.

Sebagai akibat meningkatnya resiko, maka tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri juga meningkat. Sebagai konsekuensi hal ini biaya modal rata-rata tidak mengalami perubahan, sehingga keputusan struktur modal menjadi tidak ada artinya.

### 3. Teori struktur modal pendekatan Tradisional

Teori ini pada awalnya dikembangkan oleh Durand (1952) dalam Syahril (2008: 179-200). Pendekatan ini mengasumsikan bahwa :

- a) Hingga suatu tingkat *leverage* atau hutang tertentu risiko perusahaan tidak akan mengalami perubahan, sehingga biaya hutang dan biaya modal sendiri relatif konstan.
- b) Setelah tingkat *leverage* tertentu, maka biaya hutang dan biaya modal sendiri akan meningkat.
- c) Peningkatan biaya modal sendiri akan semakin besar dan akan lebih besar daripada penurunan biaya hutang karena penggunaan hutang yang lebih murah.

Akibat selanjutnya biaya modal rata-rata tertimbang yang awalnya menurun, tetapi setelah melewati tingkat *leverage* tertentu akan meningkat. Nilai perusahaan juga akan turun akibat penggunaan hutang yang semakin besar atau berlebihan.

Pendekatan ini adalah merupakan pendekatan paling moderat dibandingkan pendekatan NI dan NOI. Pendekatan ini juga paling banyak disukai kalangan akademisi dan praktisi. Pendekatan ini memilih diantara

kedua pendekatan NI dan NOI. Dalam Pendekatan ini setiap perusahaan memiliki struktur modal yang optimal.

4. Teori struktural modal pendekatan Modigliani & Miller (MM I)

Teori ini menggunakan pendekatan scientific dan matematis. atas dasar hasil studi Modigliani dan Miller. Adapun asumsi teori ini (Kamaludin, 2011 : 314) yaitu:

- a) Resiko bisnis perusahaan dapat diukur dengan standar deviasi *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)*, yaitu Income sebelum bunga dan pajak, dan perusahaan memiliki resiko bisnis yang sama yang berada dalam kelas yang sama.
- b) Semua investor memiliki harapan yang sama terhadap EBIT perusahaan di masa yang akan datang.
- c) Saham dan obligasi diperdagangkan dalam pasar modal sempurna (*Perfect capital market*) yaitu informasi selalu tersedia bagi semua investor (*Symmetric information*), tidak ada biaya transaksi dan investor bersikap rasional, investor dapat melakukan diversifikasi investasi secara sempurna, tidak ada pajak pendapatan perseorangan, dan baik investor individu maupun institusi dapat meminjam pada tingkat bunga yang sama sebesar tingkat bunga bebas resiko.

### 2.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan “jenis” securities yang dikeluarkan. Menurut Riyanto (1994: 297-300) struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor utama yaitu :

#### 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 dan 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 kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban

bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk..

3) Susunan dari aktiva

Kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*Fixed Assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing (hutang) sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini sesuai dengan aturan struktur finansial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen dan Perusahaan yang sebagian besar dari aktiva sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhannya dengan utang jangka pendek.

4) Kadar resiko dari aktiva

Tingkat atau kadar dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang waktunya penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Dengan perkembangan IPTEK, dalam arti ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.

Apabila ada aktiva yang peka resiko, maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri, modal yang tahan resiko, dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing atau modal yang takut resiko. Makin lama modal harus diikatkan, makin tinggi derajat

resikonya, makin mendesak keperluan akan pembelajaran seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

5) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. 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, maka perlulah dicari sumber yang lain.

Dapat disimpulkan bahwa, apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan securities secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan securities saja.

6) Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan. Pada umumnya, apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Oleh karena itu perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual securities haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal.

7) Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.

Manajer yang optimis, yang mempunyai keberanian menanggung resiko yang besar (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelajaran dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya manajer yang pesimis, yang serba takut untuk menanggung resiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

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 kontrol dari pihak dominan perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil di mana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sehingga pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan di bandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Selanjutnya Kamaludin (2011: 324-326) mengatakan dalam kenyataannya perusahaan sebelum mengambil keputusan struktur modal diperlukan beberapa

pertimbangan yang matang. Faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan keputusan struktur modal adalah sebagai berikut :

a. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang memiliki penjualan relatif stabil akan dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dari menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Secara historis perusahaan yang penjualannya stabil akan lebih banyak menggunakan *leverage*.

b. Struktur Aktiva

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, hal ini disebabkan perusahaan dengan skala aktiva tetap dapat dijadikan jaminan, sehingga mudah memperoleh akses sumber dana.

c. *Leverage* Operasi

Perusahaan yang memiliki *leverage* operasi lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan, karena ia cenderung mempunyai risiko bisnis lebih kecil.

d. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat semakin banyak memerlukan pembiayaan ekspansi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sebaiknya lebih banyak menggunakan sumber modal eksternal, seperti penerbitan saham dan obligasi. Namun demikian pada saat yang sama perusahaan juga sering menghadapi ketidakpasian

yang lebih besar, sehingga terkadang cenderung mengurangi niat untuk menggunakan hutang lebih banyak.

e. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan pada tahun sebelumnya sebagai dasar penting untuk menentukan struktur modal tahun yang akan datang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memiliki laba ditahan yang besar pula, sehingga ada kecenderungan perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang sebagai pembiayaan investasi.

f. Pajak

Bunga dalam laporan keuangan merupakan pos deduksi pajak, sehingga pos deduksi tersebut sangat bermanfaat jika tarif pajak yang tinggi. Sehingga secara teoritis, semakin tinggi pajak, maka semakin besar manfaat penggunaan hutang.

g. Pengendalian

Pengaruh penggunaan hutang sangat besar pengaruh dengan posisi pengendalian manajemen. Jika pada saat ini perusahaan memiliki hak mengendalikan manajemen (karena menguasai 50% lebih), maka perusahaan akan membiayai dengan hutang untuk mempertahankan pengendalian perusahaan.

h. Sikap Manajemen

Dalam prakteknya, Struktur modal lebih banyak sangat tergantung sikap manajemen itu sendiri. Manajemen yang bersikap konservatif cenderung akan menggunakan hutang yang lebih kecil, sementara manajemen yang

*rsik taker* akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mengejar laba yang lebih tinggi.

i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Kadang kala sikap pemberi pinjaman sangat menentukan struktur modal perusahaan, misalkan perusahaan penerbit obligasi (seperti Standar & Poor di AS) memberitahu bahwa obligasi akan diturunkan apabila menambah penerbitan obligasi. Kondisi seperti ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal, tentunya akan beralih membiayai perusahaan dengan saham biasa.

j. Kondisi Pasar Keuangan

Pembiayaan obligasi atau saham akan sangat tergantung pada pasar keuangan secara umum. Situasi pasar obligasi yang sangat lesu, sulit menemukan suku bunga yang wajar bagi obligasi, sementara pasar enggan dengan suku bunga yang rendah akan memaksa perusahaan untuk memilih alternatif saham biasa sebagai sumber pembiayaan investasi.

k. Fleksibilitas Keuangan

Baik penggunaan hutang atau modal sendiri sangat tergantung pada situasi operasi dan pasar. Pada saat masa cerah, perusahaan mungkin akan menerbitkan saham atau obligasi, tetapi pada masa sulit mungkin perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebagai sumber dana.

Selanjutnya menurut Brigham dan Houston (2001:97) struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Dalam studistudi empiris, *leverage* didefinisikan sebagai sebuah

ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan. Ada tiga ukuran leverage yang sering digunakan sebagai proxy dari struktur modal yaitu *rasio total debt to total asset*, *rasio long-term debt to total asset* dan *short-term debt to total asset*. Pengukuran ini sesuai dengan penelitian Chen (2008:430-442).

Pinjaman yang biasa disebut *Leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan kekayaan pemilik. Menurut Brigham dan Houston (Brigham dan Houston, 2001:84), penggunaan *Leverage* mempunyai implikasi penting dan memberikan manfaat yaitu ;

1. Pembayaran bunga adalah *tax deductible*, yang menurunkan biaya efektif hutang.
2. *Debt holder* memperoleh return yang pasti.
3. Melalui *financial leverage* dimungkinkan laba per lembar saham akan meningkat.
4. Kendali terhadap operasi perusahaan oleh pemegang saham yang ada tidak berubah.

Sedangkan Kerugian yang ditimbulkan dari penggunaan *leverage*, yaitu :

1. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin beresiko perusahaan. Karena semakin tinggi biaya tetapnya yaitu berupa pembayaran bunga.
2. Jika sewaktu-waktu perusahaan kesulitan keuangan dan *operating income* tidak cukup untuk menutup beban bunga, maka akan menyebabkan kebangkrutan.

Brigham dan Houston (Brigham & Houston, 2001: 86) mengatakan rasio total utang terhadap total aktiva disebut rasio utang (debt ratio atau leverage ratio) dan digunakan untuk mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur.

Struktur modal pada penelitian ini menggunakan analisis Leverage yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}} \quad (\text{Brigham \& Houston, 2001:86}).$$

Rasio *leverage* adalah untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivasnya. Rasio ini memberikan ukuran atas dana yang disediakan pemilik dibandingkan dengan keuangan yang diberikan kreditur. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena hutang mempunyai pengaruh karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Sebaliknya penggunaan hutang juga memberikan deduksi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Karenanya penggunaan hutang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya (Kamaludin, 2011 : 42).

## 2.4. ROE (*Retun On Equity*)

### 2.4.1 Pengertian *Return On Equity*

Untuk melakukan analisis perusahaan, di samping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh

mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat profitabilitas utama.

Salah satu rasio tersebut adalah *Return On Equity* (ROE). ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Rasio ROE dihitung dengan membagi laba bersih sesudah bunga dan pajak dengan jumlah ekuitas (jumlah modal sendiri) (Tandelilin, 1996: 240). *Return On Equity* (ROE) disebut juga laba atas *equity*. Dibeberapa referensi disebut juga dengan rasio *total assest turnover* atau perputarana total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2012 : 98).

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Semakin rendah rasio ini, semakin buruk.

Adapun rumus *Return On Equity* ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \quad (\text{Kasmir, 2011 : 204})$$

Menurut Fahmi (2012 : 99) ROE adalah suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan :

- Perusahaan mempunyai keunggulan yang tahan lama dalam persaingan.
- Investasi anda di dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan.

Fahmi (2012:99) mengatakan suatu perusahaan yang mempunyai ROE 12% dinilai sebagai suatu investasi wajar. Perusahaan-perusahaan yang bisa menghasilkan ROE lebih daripada 15% secara konsisten adalah sangat luar biasa dan dinilai sebagai investasi yang wajar. Untuk kondisi perusahaan di Indonesia yang sudah *go public*, hasil hitungan ROE sudah disajikan di laporan keuangan yang mereka *Publish*. Baik yang terlihat di *Capital Market Directory* terbitan dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* maupun yang di publis dalam bentuk laporan keuangan perusahaan secara singkat maupun komplit. Dimana semua itu dapat diakses via internet.

#### **2.4.2 Komponen-Komponen *Return On Equity (ROE)***

*Return on equity (ROE)* bisa dipecah kedalam beberapa komponen yaitu (Hanafi dan Halim, 2009:185) :

##### a) *Return On Assets (ROA)*

ROA mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total *asset* yang dimiliki.

b) *Leverage* yang disesuaikan

*Leverage* yang disesuaikan mencerminkan efek penggandaan penggunaan hutang dan saham preferen untuk menaikkan *return* ke pemegang saham. *Leverage* yang disesuaikan merupakan hasil perkalian antara *Common Earning Leverage* dengan *Leverage* struktur modal. *Common Earning Leverage* mencerminkan proporsi laba bersih yang menjadi hak pemegang saham biasa dari jumlah total laba bersih operasional. Sedangkan *Leverage* struktur modal mencerminkan sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai oleh saham sendiri. *Return On Equity* (ROE) akan semakin besar apabila *Return On Assets* (ROA) tinggi atau *leverage* yang disesuaikan tinggi.

## **2.5. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham tinggi akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Sebaliknya harga saham yang rendah akan membuat nilai perusahaan menjadi rendah pula. Harga saham ini ditunjukkan oleh harga yang terjadi pada saat saham tersebut diperdagangkan di pasar. Dengan demikian nilai perusahaan dapat diukur dari jumlah saham beredar dikalikan dengan harga pasar saham. Nilai perusahaan juga dapat diukur dari apresiasi investor yang direfleksikan oleh rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Agar keputusan investasi tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat return

yang sesuai dengan tingkat return yang diharapkannya. Salah satu indikator yang menjadi fokus perhatian investor adalah rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya yang disebut dengan *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi PBV memberikan indikasi bahwa investor memberikan apresiasi yang tinggi terhadap saham perusahaan (Brigham & Houston, 2001).

pada dasarnya harga saham dipasar modal dapat dipengaruhi oleh beberapa factor, salah satunya adalah factor yang berhubungan dengan kondisi fundamental perusahaan. Hal ini telah diutarakan oleh Tandelilin (2001), Husnan (2001).

Menurut Tandelilin (1996 : 183-184) dalam menilai saham ada tiga jenis nilai, yaitu : nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal dengan nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Pada hakikatnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan index yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan (Hariani, 2012:16-17).

Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan ukuran *price to book value* (PBV), yaitu rasio antara harga pasar terhadap nilai buku saham. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Sebagaimana dijelaskan dalam teori manajemen keuangan, bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2001). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa PBV merupakan indikator nilai perusahaan dari sudut pandang keinginan pemegang saham (*investor*).

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2002) dalam Permana dan Maghviroh (2011:121) formula untuk menghitung *Price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut :

$$\text{Price to book value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Dimana Nilai buku saham (*Book Value Per Share*) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Book Value Per Share (BVS)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Biasa beredar}}$$

Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (saham perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.

Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham (*closing price*)

pada kuartal tertentu dengan nilai buku kuartal per sahamnya. PBV sering kali juga disebut sebagai *price-equity ratio*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, yang mana secara teoritis akan menguntungkan bagai investor.

Beberapa penelitian di luar negeri (Rosenberg et al., 1985; Capaul et al., 1993; dan Fama dan French, 1992) dalam Utama & Santoso (1988) membuktikan bahwa rasio PBV mempunyai hubungan yang negatif dengan return saham, sehingga secara teoritis membuktikan adanya reaksi negatif investor. Dengan demikian, semakin tinggi rasio PBV, semakin rendah return saham, demikian sebaliknya, sehingga dapat dikatakan bahwa PBV merupakan indikator nilai perusahaan dari sudut pandang investor. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan kemungkinan bahwa rasio PBV merupakan suatu pengukur atau proxy dari faktor resiko yang *nondiversifiable* (risiko pasar, tidak bisa divesifikasikan) sebagaimana dikemukakan oleh Fama & French (1993). Nilai perusahaan (*price to book value*) atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, makin tinggi rasio ini maka berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{BV}}$$

Nilai Buku (*Book Value/BV*) adalah rasio harga yang dihitung dengan cara membagi total aset bersih (Aset-Hutang) dengan total saham yang beredar.

$$\text{BV(book value)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

## **2.6. Pengaruh Struktur Modal (DER) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (FV)**

### **2.6.1 Pengaruh DER Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan (Brigham & Houston, 2001: 97). Kamaludin (2011: 303) mengatakan kombinasi sumber pembiayaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya modal bukanlah pekerjaan yang mudah. Jika tersedia pilihan sumber pembiayaan maka bagi perusahaan akan lebih mudah untuk mencapai target struktur modal tersebut, akan tetapi jika tidak ada pilihan maka akan lebih sulit untuk mencapai tujuan tersebut.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Struktur modal pada penelitian ini menggunakan analisis *leverage*.

Menurut Hariani (2012: 25-26) penggunaan modal pinjaman yang biasa disebut *Leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan kekayaan pemilik). Hal ini disebabkan karena penggunaan *leverage* memberikan manfaat yaitu :

1. Pembayaran bunga adalah *tax deductible*, yang menurunkan biaya efektif hutang.
2. *Debtholder* memperoleh return yang pasti.

3. Melalui *financial leverage* dimungkinkan laba per lembar saham akan meningkat.
4. Kendali terhadap operasi perusahaan oleh pemegang saham yang ada tidak berubah.

Disamping itu terdapat juga Kerugian yang ditimbulkan dari penggunaan *leverage*, yaitu :

1. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin beresiko perusahaan. Karena semakin tinggi biaya tetapnya yaitu berupa pembayaran bunga.
2. Jika sewaktu-waktu perusahaan kesulitan keuangan dan *operating income* tidak cukup untuk menutup beban bunga, maka akan menyebabkan kebangkrutan.

(Brigham dan Houston, 2001 : 97-98)

Dari pendapat Brigham dan Houston diatas dapat terlihat bahwa hutang dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan, hutang mempunyai dua keuntungan. Pertama pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap. Kedua, bunga yang dibayarkan dapat mengurangi beban pajak sehingga menurunkan efektif dari hutang. Kelemahan hutang yaitu bila semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*), semakin tinggi pula resiko perusahaan sehingga suku bunga makin tinggi. Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga maka pemegang saham harus dapat menutup kekurangan tersebut, dan jika perusahaan tidak sanggup maka perusahaan akan bangkrut. Pada sisi lain peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya

yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan biasanya menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya dapat membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya (Hariani, 2012 : 26-27).

Sesuai dengan penelitian Mahendra (2012:130) menunjukkan bahwa Struktur modal (*leverage*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Hariani (2012:110-111) menunjukkan *Leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan serta penelitian Yuliana, dkk (2012:1) yang menunjukkan struktur modal (*leverage*) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2.6.2 Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan**

*Retrun On Equity* (ROE) yaitu rasio antara laba setelah pajak terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan, mampu memberikan *retrun* yang sesuai dengan tingkatan yang disyaratkan investor. Untuk itu digunakan metode ROE yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bias diperoleh pemegang saham (Tandelilin, 2001).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh

laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. (Hariani, 2012: 38)

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007 : 46) apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya, yang mengisyaratkan keberhasilan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Profitabilitas yang dilihat melalui pendekatan ROE. ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Tandelilin, 1996: 240). Dapat diketahui bahwa semakin tinggi ROE, semakin baik kedudukan pemilik perusahaan sehingga akan menyebabkan semakin baik penilaian investor terhadap perusahaan yang menyebabkan meningkatnya harga saham dan tentunya akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian Hariani (2010: 110-111) menunjukkan profitabilitas (ROE) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan dan penelitian Mahendra, dkk (Mahendra,dkk 2012: 130) yang menunjukkan Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2.7. Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti lain yang berkaitan langsung dengan topik penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Hariani (2012:110-111) telah menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility, Leverage, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Komisaris Independen, Cash Holding, dan Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Jakarta Islamic Index tahun 2007-2010. Terkait langsung dengan penelitian ini adalah pengaruh variabel *Leverage* dan *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* dan *profitabilitas (ROE)* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Leverage* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Yuliana, dkk (Yuliana, 2012:1) telah menguji pengaruh struktur modal dan *Return On Equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan, struktur modal dan *Return On Equity (ROE)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan secara parsial, struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan., dan *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

- Mahendra, dkk (Mahendra, 2012:130) telah melakukan penelitian pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Adapun kinerja keuangan diantaranya terdapat leverage dan profitabilitas (ROE). Hasil penelitian menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Septiono, et al, (2009), melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mereka menemukan bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut struktur modal diproksi oleh rasio antara modal hutang terhadap modal sendiri atau *Debt Equity Ratio* (DER). Sedangkan Nilai Perusahaan diproksi oleh *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

## **2.8. Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan sementara yang kebenarannya mungkin harus diuji hasil secara empiris. Sesuai dengan teori dan penelitian terdahulu yang dipaparkan diatas, maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Struktur Modal (DER) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

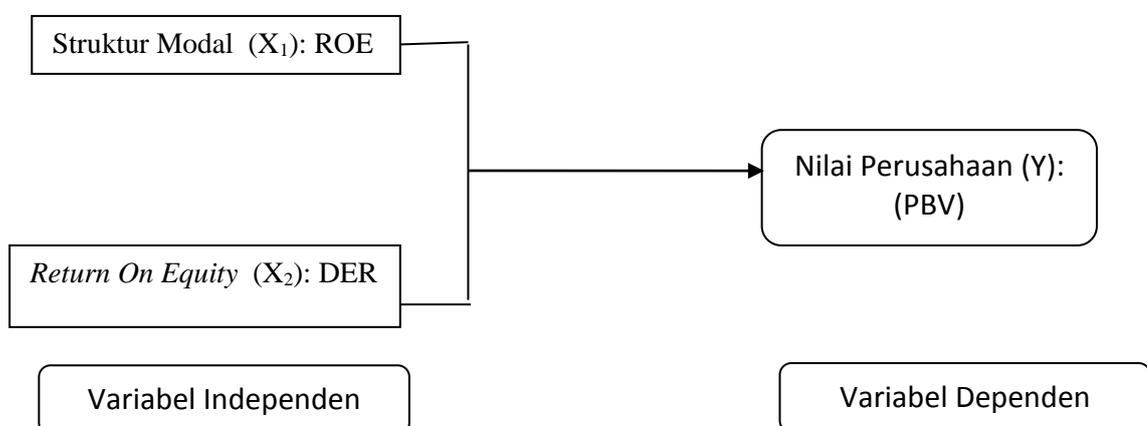
2. Struktur Modal (DER) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (PBV).

## 2.9. Kerangka Analisis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh Struktur modal dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2013 dengan studi Kasus industry Barang Konsumsi.

Untuk melihat pengaruh Struktur modal dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan, maka perlu dibuat kerangka analisis, supaya permasalahan menjadi jelas, kerangka analisis adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1 Kerangka Analisis**



**Keterangan:**

1. Variabel Independen :

$X_1 = \text{Return on Equity (ROE)}$ .

$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$ .

2. Variabel Dependen :

$Y = \text{Price to Book Value (PBV)} = \text{Harga Pasar Saham} : \text{Nilai Buku Saham}$ .

.....► = Pengaruh Parsial.

□ = Pengaruh Simultan.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori, dan atau hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka (*quantitative*) dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik dan atau permodelan matematika (Efferin, dkk , 2008 : 47).

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini adalah metode deskriptif. Metode deskriptif (penelitian deskriptif) adalah suatu metode penelitian yang ditujukan untuk menggambarkan fenomena-fenomena yang ada, yang berlangsung pada saat ini atau pada saat yang lampau. Penelitian ini tidak mengadakan manipulasi atau perubahan pada variabel-variabel bebas, tetapi menggambarkan suatu kondisi apa adanya. Penggambaran kondisi bisa individual atau kelompok, dan menggunakan angka-angka (Sukmadinata, 2012 : 54).

### **3.2. Definisi Operasional**

- a. **Stuktur Modal (*Leverage*)** adalah rasio antara hutang (*Debt*) terhadap modal sendiri (Ekuitas) yang dinyatakan sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER) (Brigham & Houston, 2001:86). Secara matematika dinyatakan sebagai berikut: (*Debt : Equity*).

- b. Return On Equity (ROE)** adalah rasio antara laba bersih sesudah pajak (*Income After Tax*) terhadap investasi yang bersumber dari modal sendiri (*Equity*). Adapun rumus *Return On Equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

- c. Jumlah Saham yang Beredar** adalah banyaknya lembar saham masing-masing perusahaan yang diperdagangkan dibursa efek indonesia. Untuk mengetahui jumlah saham yang beredar dapat diakses pada situs online <Http://www.kapitali.sasi.pasar> 2012-2013, saham ok.
- d. Harga Penutupan Saham** adalah Terjadi pada saat penutupan hari perdagangan di akhir kwartal untuk masing-masing saham sampel penelitian.
- e. Nilai Perusahaan** merupakan perkalian antara jumlah lembar saham yang beredar dengan harga penutupan hari perdagangan akhir kwartal. Yang mana rumusnya sebagai berikut:

$$FV = \sum \text{Lembar Saham yang Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan Pasar}$$

### 3.3 Sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai data utama, yaitu data keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang *go public* serta terdaftar di BEI pada 2012-2013. Data ini diperoleh dari internet dengan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

yang dikeluarkan oleh BEI dan informasi keuangan perusahaan go public yang dipublikasikan oleh PT eTrading Securities Indonesia.

### **3.4. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto, 2010:173). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan industry barang konsumsi yang *go public* serta terdaftar di BEI yang berjumlah 30 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini digunakan populasi, yaitu seluruh perusahaan yang tergabung dalam industri barang konsumsi, yaitu sebanyak 30 perusahaan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan merupakan perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang listed di BEI.
2. Perusahaan minimal telah listing sebelum periode pengamatan atau minimal 3 tahun dalam jangka waktu pengamatan.
3. Menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan penelitian yaitu dari tahun 2012 sampai dengan 2013.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang selalu menyajikan laporan keuangan serta tersedia data historis perusahaan tersebut. Penelitian ini mengambil semua perusahaan yang berjumlah

30 perusahaan industri barang konsumsi sebagai sampel (penelitian sensus),  
sebagai berikut :

Tabel 3.1  
Perusahaan Sampel

No	Code	Nama perusahaan
1	ADES	Akasha wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
6	GGRM	Gudang Garam Tbk
7	HMSP	H M Sampoerna Tbk
8	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
11	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
14	MBTO	Martina Berto Tbk
15	MERK	Merck Tbk
16	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
17	MRAT	Mustika Ratu Tbk
18	MYOR	Mayora Indah Tbk
19	PSDN	Prosidha Aneka Niaga Tbk
20	PYFA	Pyridam Farma Tbk
21	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
22	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
23	SKLT	Sekar laut Tbk
24	SQBB	Taisha Pharmaceutical Indonesia Tbk
25	STTP	Siantar TOP Tbk
26	TCID	Mandim Indonesia Tbk
27	TSPC	Tempo Scan Tbk
28	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trade
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
30	KAEF	Kimia Farma Tbk

Sumber : Seputar Indonesia 8 Juni 2012 hal 20

### **3.5. Metode Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah *metode case study* yaitu dengan mengambil elemen-elemen penting yang berhubungan dengan penelitian kemudian masing-masing elemen diteliti lebih jauh secara sistematis. Dimana data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa data historis perusahaan yang diperoleh dari perusahaan yang bersangkutan melalui Internet di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan catatan dari sumber lain yang berhubungan dengan obyek penelitian.

### **3.6. Pegujian Uji Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan Regresi Linier Berganda, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap data yang digunakan. Hal ini dilakukan karena secara teoritis model regresi penelitian akan menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah bila memenuhi asumsi klasik yaitu memenuhi normalitas (distribusi normal), tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, dan homokedastisitas (tidak terjadi heterokedastisitas)

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik sebelum menguji hipotesis sebagaimana telah dinyatakan sebelumnya. Beberapa uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi:

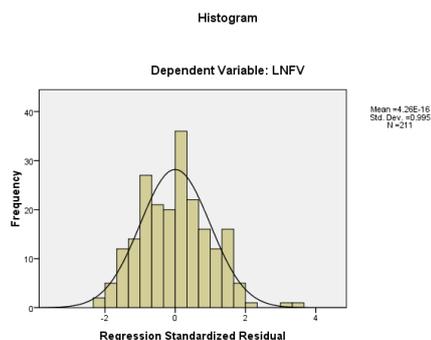
#### **1. Uji Normalitas**

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang

mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Alat pengujian yang dapat digunakan untuk menguji normalitas model regresi adalah analisis grafik dan analisis statistik. Penelitian ini menggunakan analisis grafik dengan melihat *Normal Probability Plot*. Cara menganalisisnya adalah dengan melihat penyebaran data. Distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dibandingkan dengan distribusi kumulatif dari data normal. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Hasil Uji Normalitas Distribusi Dat

Normalitas distribusi data merupakan syarat utama untuk aplikasi statistik regresi linier. Dalam hal ini distribusi data dianggap normal apabila gambar histogram berbentuk lonceng seperti pada gambar 2.2 berikut ini:

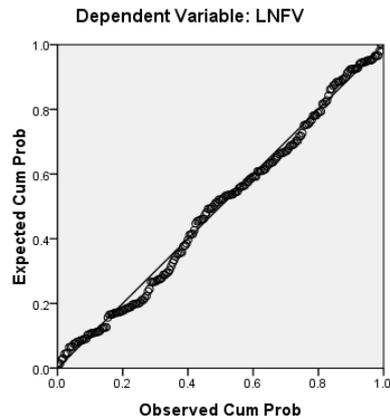


Gambar 2.2. Histogram Normalitas Data

Normalitas distribusi data merupakan syarat utama untuk aplikasi statistik regresi linier. Dalam hal ini distribusi data dianggap normal apabila *scatter diagram* berada di sekitar garis etimasi (garis regresi). Hasil regresi SPSS dalam penelitian ini menunjukkan *scatter diagram* sebaran data yang bersesuaian dengan

asumsi klasik tentang normalitas data (lihat gambar 2.3) sebagai berikut:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2.3 Scatter Diagram Sebaran Normalitas Data.

Pada gambar 2.3 tersebut jelas kelihatan bahwa sebaran normalitas data berada di sekitar garis diagonal dari titik origin ke kanan atas. Dengan demikian dapat dipastikan bahwa distribusi data dalam penelitian ini bersifat normal, sehingga memenuhi syarat untuk dilakukan analisis regresi linier.

## 2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana antar variabel independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan 1). Jika suatu model regresi mengandung multikolinieritas, maka kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel independen

dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value* (Gujarati, 1995). Batas VIF adalah 10 dan *Tolerance Value* adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai *Tolerance Value* kurang dari 0,1, maka terjadi multikolinieritas.

### Hasil Uji Multikolinieritas:

Untuk memastikan bahwa hasil regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas, digunakan kriteria koefisien *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu dengan batasan maksimum angka 10 atau *Tolerance Value* 0.1. Output regresi dalam penelitian ini menunjukkan koefisien VIF lebih kecil dari angka 10 untuk seluruh variabel, tidak termasuk konstanta (lihat tabel 3.2).

**Tabel 3.2. Koefisien VIF (multikolinieritas)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	279.061	2.751		101.445	.000		
DER	.557	.279	.143	1.994	.047	.887	1.127
ROE	.583	.344	.122	1.694	.092	.887	1.127

a. Dependent Variable: LNFV

Berdasarkan output VIF untuk variabel struktur modal (DER), tingkat pengembalian modal sendiri (ROE), dan nilai perusahaan (FV) pada tabel 3.2; maka diketahui bahwa seluruhnya lebih kecil dari angka 10. Oleh sebab itu dapat dipastikan bahwa hasil regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas. Artinya tidak ada korelasi diantara sesama variabel independen

(DER dan ROE). Dengan demikian hasil regresi memenuhi salah satu kriteria yang harus dipenuhi dalam analisis regresi linier berganda.

### 3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan penyimpangan model regresi klasik, yaitu adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan ini sering terjadi pada penelitian yang menggunakan data *time series*. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Bahkan, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu (Algifari, 2000).

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam model regresi, dapat dilakukan pengujian terhadap nilai uji *Durbin-Watson* (Uji DW) (Santoso, 2000 : 219) sebagai berikut :

- Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Kemudian untuk menguji penyakit asumsi klasik ini, maka terlebih dahulu ditentukan nilai  $d_U$  dan  $d_L$  berdasarkan jumlah observasi dan variabel independen. Jika hipotesis nol menyatakan tidak adanya autokorelasi, maka pengambilan keputusannya (Priyatno, 2009 :62) adalah sebagai berikut :

- $d_U < DW < 4-d_U$ , maka  $H_0$  diterima (tidak terjadi autokorelasi)
- $DW < d_L$  atau  $DW > 4-d_L$  , maka  $H_0$  ditolak (terjadi autokorelasi)
- $d_L < DW < d_L$  atau  $4-d_U < DW < 4-d_L$ , maka tidak ada kesimpulan.

### Hasil Uji Autokorelasi

Untuk memastikan apakah hasil regresi dalam penelitian ini mempunyai masalah autokorelasi atau terbebas dari hal tersebut, maka dilakukan pengujian autokorelasi dengan menggunakan metode *Durbin Watson* (DW). Menurut metode tersebut, hasil regresi terbebas dari masalah autokorelasi apabila didapatkan koefisien DW pada Output SPSS pada area penolakan hipotesis adanya autokorelasi. Ketentuan bebas autokorelasi apabila  $D_U < DW < 4-D_U$ . Untuk  $k = 2$ ;  $n \geq 200$ ; maka  $D_U = 1.789$ . Output regresi dalam penelitian ini menghasilkan koefisien DW sebesar 1.868 (lihat tabel 3.3).

**Tabel 3.3 Koefisien Durbin Watson (autokorelasi)**

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	.217 <sup>a</sup>	.047	.038	2.386645 45941E1	.047	5.137	2	208	.007	1.923

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

b. Dependent Variable: LNFV

Berdasarkan koefisien DW hasil regresi pada tabel 3.3, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam hasil regresi penelitian berdasarkan koefisien  $D_U < DW < 4-D_U$  ( $1.789 < DW < 2.211$ ).

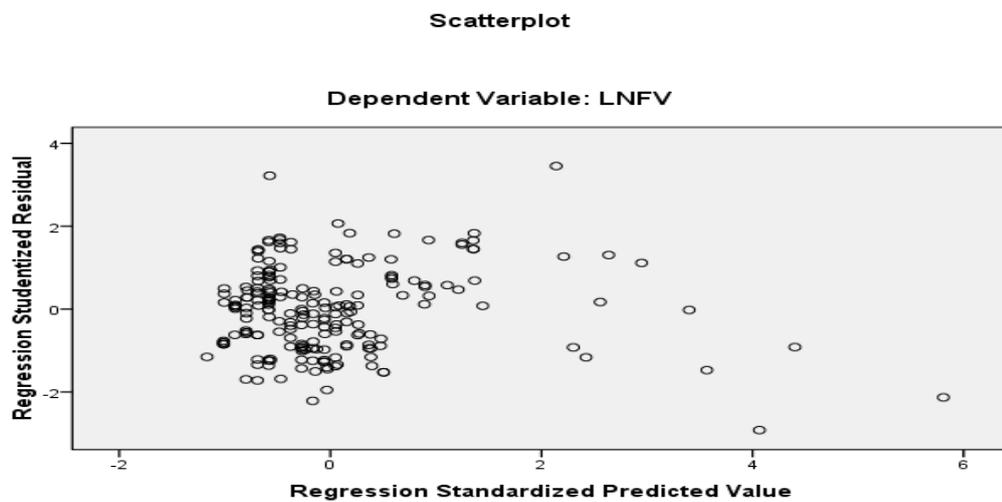
#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyimpangan asumsi klasik, yaitu adanya varians variabel dalam model yang tidak sama. Algifari (2000) mengungkapkan bahwa konsekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksir (*estimator*) yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun sampel besar, walaupun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya (tidak bias) dan bertambahnya sampel yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (konsisten). Heteroskedastisitas disebabkan oleh varians yang tidak homogen (tidak seragam).

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan scatter plots data residual variabel. Dalam hal digunakan koefisien *Sresid* dan *Zpred* untuk melihat hasil *scatter diagram* penyebaran data di sekitar garis estimasi dari titik origin (nol). Apabila data tersebar secara acak di sekitar garis estimasi regresi, tidak membentuk pola tertentu; maka dapat dipastikan hasil regresi terbebas dari masalah heterokedastisitas.

#### **Hasil Uji Heterokedastisitas:**

Untuk menentukan bahwa hasil regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah heterokedastisitas, maka digunakan metode pemindaian scatter diagram varians (*Zpred*) dari standar deviasi (*Sresid*). Hasil output SPSS tentang pola *scatter diagram* untuk menentukan gejala heterokedastisitas adalah sebagai berikut (lihat gambar 2.4):



Gambar 2.4. Scatter Plot Pola Sebaran Data.  
 Sumber: Output SPSS hasil regresi (lampiran I).

Berdasarkan *scatter plot* sebaran data pada gambar 3.3 tersebut dapat diketahui bahwa sebaran data  $Z_{pred}$  terhadap  $S_{resid}$  relatif cukup menyebar di sekitar garis estimasi diagonal dari titik Origin, tidak berkumpul membentuk pola atau kecenderungan tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah heterokedastisitas. Artinya persamaan hasil regresi dalam penelitian ini bisa digunakan untuk membuat prediksi nilai perusahaan industri konsumsi.

### 3.7 Metode Analisis

Teknik perhitungan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear dengan teknik berganda *Enter* pada program *SPSS Versi 16 for windows*. Teknik *Enter* digunakan untuk dapat menjelaskan variabel independen yang mempunyai pengaruh terkuat dan bermakna sebagai prediktor yang mampu menjelaskan kriterianya. Hal ini dilakukan dengan

serentak dari kedua variabel independen, dalam hal ini pengaruh simultan (secara bersama-sama). Metode *Enter* digunakan berdasarkan pertimbangan bahwa dalam penelitian ini hanya ada dua variabel independen (dua prediktor), yaitu: DER sebagai proksi struktur modal dan ROE sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan.

Dari data yang telah terkumpul kemudian dilakukan analisis Regresi Linear berganda. Rumus yang dipergunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

**Keterangan :**

Y= Nilai Perusahaan (FV)

$\alpha$ = Konstanta

$\beta$ = beta

$X_1$  = Struktur modal (DER)

$X_2$  = *Return On Equity* (ROE)

Selanjutnya dilakukan uji hipotesis.

**Uji Hipotesis**

**Pengujian Hipotesis pertama:**

Pengujian ini menggunakan uji – F, yaitu untuk menguji pengaruh yang signifikan dari koefisien regresi secara simultan atau serentak dengan langkah sebagai berikut:

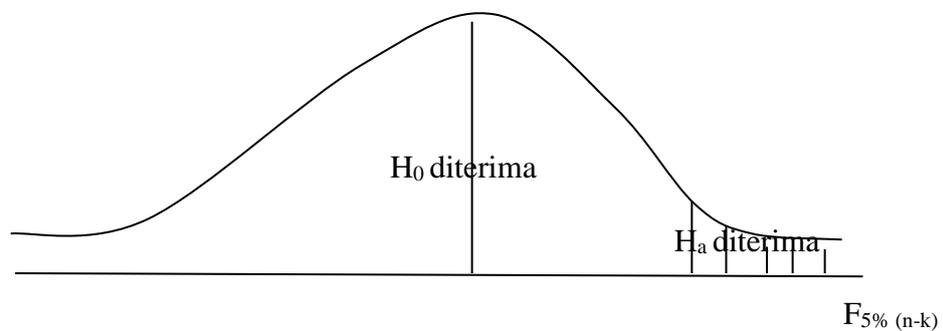
1. Menentukan Formula

a.  $H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$  (tidak ada pengaruh secara serentak antara variabel bebas terhadap variabel terikat)

b.  $H_a : \beta_1, \beta_2 \neq 0$  (terdapat pengaruh secara serentak antara variabel bebas dengan variabel terikat).

2. Menentukan tingkat signifikansi atau tingkat keyakinan ( $\alpha$ ) sebesar 5%

3. Menentukan daerah tolak dan daerah terima  $H_0$



Kriterianya adalah:

$H_0$  diterima apabila nilai signifikansi  $F > 0,05$

$H_a$  diterima apabila nilai signifikansi  $F < 0,05$

### **Kesimpulan**

a. Apabila nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka berarti uji F signifikan.

Artinya secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian variabel DER dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Apabila nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka berarti uji F tidak signifikan. Artinya secara simultan variabel-variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian variabel ROE dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengujian Hipotesis Kedua dan ketiga**

Pengujian ini menggunakan uji-t untuk mengetahui signifikansi tidaknya variabel-variabel yang diteliti secara parsial dengan langkah sebagai berikut:

### **Kesimpulan**

- a. Jika nilai signifikansi t-hitung  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak artinya ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.
- b. Jika nilai signifikansi t-hitung  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima artinya tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.