

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)

**Fery Anggriawan
Topowijono
Nengah Sudjana**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : fenggriawan@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure with LtDER and DER variables on firm value with variable PBV and PER. This research was conducted on food and beverage sub-sector in 2011-2015 which is listed on BEI because it is one of the sectors that is immune to the weakening of financial performance. The research method used is quantitative with an explanatory approach that emphasizes on the data in the form of numbers then processed and analyzed by statistical methods. The sample selection was determined by using purposive sampling technique. Based on the determined criteria obtained sample of 10 samples. Data analysis using Statistical Package For Social Science (SPSS) version 20 because it is considered appropriate to test hypothetical models in this study. The results showed that the variable of capital structure with variable LtDER and DER either simultaneously or partially influenced significantly to firm value with variable of PBV and PER. LtDER has a positive and significant influence on PBV and PER, whereas DER has a negative and significant influence on PBV and PER.

Key Word : LtDER, DER, PBV, PER

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dengan variabel LtDER dan DER terhadap nilai perusahaan dengan variabel PBV dan PER. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015 yang terdaftar di BEI karena merupakan salah satu sektor yang kebal terhadap pelemahan kinerja keuangan. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan eksplanatoris yang menekankan pada data yang berupa angka-angka kemudian diolah dan dianalisis dengan metode statistik. Pemilihan sampel ditetapkan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh sampel sebanyak 10 sampel. Analisis data menggunakan *Statistical Package For Social Science (SPSS) versi 20* karena dipandang tepat untuk menguji model-model hipotesis dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dengan variabel LtDER dan DER baik secara simultan maupun parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel PBV dan PER. LtDER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dan PER, sedangkan DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV dan PER.

Kata Kunci :LtDER, DER, PBV, PER

1. PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan dan keputusan investasi suatu perusahaan saling terkait. Keputusan pendanaan ini menyebabkan manajemen untuk memikirkan darimana alternatif pendanaan terbaik yang harus dilakukan oleh perusahaan. Manajemen dari perusahaan-perusahaan go public dalam menarik sumber dana lebih tertarik menggunakan pasar modal sebagai tempat paling mudah dalam melakukan penarikan dana. Penarikan dana dari pasar modal dilakukan dengan menjual saham atau obligasi. Investor dalam pasar modal selalu memiliki informasi yang berbeda-beda terkait dengan perusahaan tersebut, yang menyebabkan harga dari saham ataupun obligasi perusahaan tersebut relatif fluktuasi. Keadaan tersebut membuat perusahaan tidak dapat mengontrol harga saham dan obligasi sesuai dengan kehendak perusahaan. Terkait dengan pendanaan perusahaan dengan memanfaatkan pasar modal, manajemen perlu mengundang atau menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

Investor yang tertarik dengan suatu perusahaan selalu melihat nilai dari suatu perusahaan. Harmono (2014:50) menjelaskan bahwa "Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil". Nilai perusahaan ini dapat mempengaruhi keputusan investor, hal ini disebabkan nilai perusahaan tersebut mencerminkan kestabilan keuangan dan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan. Investor cenderung melakukan investasi dalam perusahaan yang memiliki laba stabil dan resiko yang relatif lebih rendah.

Pengukuran struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rasio-rasio leverage atau rasio solvabilitas. Rasio-rasio leverage yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Long Term Debt to Equity Ratio (LtDER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Number of Times Interest is Earned (TIE)*. Syamsuddin (2011:71) menyebutkan bahwa *LtDER* menghitung rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri. *DER* menghitung perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri Kasmir (2014:159), sedangkan *TIE* menunjukkan sejauh mana kemampuan laba yang dicapai perusahaan dalam membayar biaya bunga perusahaan.

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio (LtDER)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *LtDER* dipilih sebagai variabel independen dikarenakan dapat menunjukkan setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk menjamin hutang jangka panjang. *DER* dipilih sebagai variabel independen karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dalam bentuk hutang menggunakan modal perusahaan.

Menurut Harmono (2014:114) indikator dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan variabel *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *return saham*, harga saham pada periode t, *Expected Return Dan Abnormal Return*. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)*. *PBV* dipilih sebagai variabel dependen dikarenakan *PBV* merupakan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Pemilihan *PER* sebagai variabel dependen dikarenakan *PER* menjadi ukuran nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang terbentuk di pasar diperoleh dari *price* dibagi *EPS* (Harmono, 2014:233).

Perusahaan-perusahaan sektor *Consumer Goods* khususnya sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sub sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diminati oleh investor. Awal tahun 2015 tepatnya pada semester I, telah terjadi pelemahan kinerja keuangan seluruh emiten yang berada pada Bursa Efek Indonesia, namun emiten perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan emiten yang paling kebal dari pelemahan kinerja keuangan tersebut. Berdasarkan keterangan Menteri perindustrian Saleh Husin, pertumbuhan industri makanan dan minuman nasional mencapai 8,16% yang berarti lebih tinggi dari pertumbuhan industri non-migas sebesar 5,12% pada kuartal I tahun 2015. Penjualan merupakan salah satu komponen yang paling diminati oleh para investor, hal ini dikarenakan besarnya jumlah penjualan akan mencerminkan pula besarnya laba yang diterima perusahaan yang nantinya akan mempresentasikan besarnya jumlah laba yang akan diterima investor per lembar saham (*Earning Per Share*). Komponen lain yang menjadi perhatian investor adalah rasio *Price earning ratio* dan *Price to book value* juga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan yang

mencerminkan penilaian pasar untuk perusahaan tersebut.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Solvabilitas

Pengertian

Menurut Riyanto (2007:32) menjelaskan bahwa solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasikan. Munawir (2004:32) mendefinisikan solvabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

Dasar-dasar solvabilitas

Analisis solvabilitas melibatkan beberapa elemen kunci, menurut Wild, et al. (2009:210) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan salah satu elemen kunci pada analisis solvabilitas. Struktur modal merupakan sumber pendanaan dari perusahaan, yang pendanaan tersebut dapat diperoleh dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga pendanaan jangka pendek sementara yang relatif lebih beresiko. Elemen kunci solvabilitas lainnya yaitu laba dan daya laba, yang merupakan indikator keandalan dalam pembayaran bunga dan pokok utang bunga yang dihasilkan dari kas selama operasi berjalan.

2.2. Struktur Modal

Pengertian Struktur Modal

Horne (2002:253) mengatakan struktur modal merupakan proporsi dari instrumen hutang, saham preferen dan saham biasa yang ada pada neraca perusahaan. Pendapat dari Horne tersebut disempurnakan ketika Horne berkolaborasi dengan dengan Wachowicz (2005:232) yang menyatakan pengertian struktur modal yaitu struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Wild, et al.

Elemen-elemen struktur modal

Elemen-elemen penting dalam struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan hutang dengan masa jatuh tempo lebih dari satu tahun yang akan dilunasi bukan dari sumber-sumber kelompok aktiva lancar.

b. Saham preferen

Saham istimewa atau yang sering disebut dengan saham preferen adalah saham atau surat bukti kepemilikan perusahaan yang mempunyai hak atas pendapatan perusahaan (dividen) dan aktiva perusahaan diatas saham biasa dan dibawah obligasi saat perusahaan dilikuidasi.

c. Saham biasa

Saham biasa merupakan surat bukti penyetoran dana atau modal dari investor kepada suatu perusahaan tertentu, dan merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan tersebut atas investor.

d. Laba ditahan

Laba ditahan adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang ditahan oleh perusahaan dan tidak dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

2.3. Rasio-Rasio Struktur Modal

a. Long Term Debt to Equity Ratio

Long term debt to equity ratio merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang. Rumus untuk menghitung *long term debt to equity ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{LtDER} = (\text{hutang jangka panjang}) / (\text{modal sendiri})$$

Sumber : Munawir

b. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio menjelaskan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang disetor oleh pemilik perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya financial leverage suatu perusahaan. Perhitungan *debt to equity ratio* menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DER} = (\text{total hutang}) / (\text{total modal sendiri})$$

Sumber : Sartono

2.4. Nilai perusahaan

Konsep nilai perusahaan berkaitan teori keuangan pasar modal harga saham di pasar. Harmono (2014:50) menjelaskan bahwa "Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil". Terbentuknya harga pasar tergantung pada kondisi efisiensi pasar baik secara informasi maupun keputusan, mulai efisiensi bentuk lemah,

setengah kuat dan bentuk kuat. Menurut Harmono (2014:114) indikator dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan variabel *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *return* saham, harga saham pada periode *t*, *Expected Return* Dan *Abnormal Return* Indikator variabel nilai perusahaan sebagai berikut :

1. *Price to Book Value (PBV)*

Nilai buku adalah nilai kekayaan perusahaan yang dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan. Rasio *PBV* ini menunjukkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara :

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{nilai buku per lembar saham biasa}}$$

Sumber : Inge dan Sundjaja

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Harmono (2014:233) menjelaskan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* adalah ukuran nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang terbentuk di pasar diperoleh dari price dibagi *EPS*. Rasio ini menunjukkan bagaimana investor dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang tercermin dalam harga saham yang akan dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio ini memberikan arahan atau perkiraan manajemen tentang penilaian investor terkait harga saham perusahaan terhadap kelipatan laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik mengenai perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, hal tersebut lah yang menjadi dasar kenapa investor bersedia membayar saham dengan harga mahal. Perhitungan *Price Earning Ratio* digambarkan dengan rumus berikut :

$$\text{harga pasar suatu sekuritas} = \frac{\text{harga pasar suatu sekuritas}}{\frac{\text{laba}}{\text{jumlah lembar saham yang beredar}}}$$

Sumber : Harmono

$$\text{priceearningratio (PER)} = \frac{\text{marketpricepershare}}{\text{earningpershare}}$$

Sumber : Wild dan Subramanyam

2.5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh terkait keputusan struktur modal terhadap nilai perusahaan telah dijelaskan pada teori struktur modal. Keputusan pendanaan menggunakan sumber hutang dilakukan manajemen guna mencapai stabilitas keuangan perusahaan dalam mencapai

tujuan perusahaan. Teori struktur modal tradisional berasumsi bahwa terdapat struktur modal yang optimal. Asumsi struktur modal optimal ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat memilih alternatif pemilihan keputusan struktur modalnya sehingga dapat menurunkan biaya modalnya dan mendapatkan suntikan dana yang maksimal. Asumsi lain dari teori tradisional ini yaitu nilai total perusahaan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan penggunaan *leverage* secara hati-hati.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh data dalam penelitian sehingga peneliti telah menentukan obyek peniliatian yang dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (Pojok BEI) yang berada pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Brawijaya yang bertempat di JL. Mayjen Haryono No. 165 Malang. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh anggota sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015 yang berjumlah 16 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Peneliti dalam menentukan sampel mempertimbangkan sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesiadan menyeter laporan keuangan yang sudah di audit ke Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015.
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mendapatkan laba positif secara berturut-turut periode 2011-2015
3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memiliki *closing price* pada periode 2011-2015 secara berturut-turut.

Hasil dari penyeleksian sampel yang dilakukan pada dengan melakukan pendataan dengan menggunakan *Purposive sampling*, maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dari 16 populasi terdapat 11 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Analisis data yang dilakukan melalui beberapa tahapan yang harus dilalui. Tahap pertama yaitu tahap pre-analisis data dengan melakukan proses koding, editing dan pentabulasian data. Tahap kedua yaitu dari tahap analisis data yang menggunakan analisis statistik yang merupakan alat

untuk mengetahui apakah hubungan kausalitas antara dua variabel atau lebih, benar-benar terkait secara benar dalam atau kausalitas empiris, atau hubungan tersebut hanya bersifat acak atau kebetulan saja (Nazir, 2011:188).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
<i>LtDER</i>	50	,0406	1,0790	,343025	,2884678
<i>DER</i>	50	,2151	1,7220	,900863	,4142352
<i>PBV</i>	50	,4618	10,4789	3,428869	2,4709840
<i>PER</i>	50	2,9347	46,8341	20,349245	9,9147746
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 1. nilai *LtDER* memiliki nilai minimum sebesar 0,0406, nilai maksimum sebesar 1,0790, rata-rata sebesar 0,343025 dan standart deviasi sebesar 0,2884678. Nilai *DER* memiliki nilai minimum sebesar 0,2151, nilai maksimum sebesar 1,7220, rata-rata sebesar 0,900863 dan standart deviasi sebesar 0,4142352. Nilai *PBV* memiliki nilai minimum sebesar 0,4618, nilai maksimum sebesar 10,4789, rata-rata sebesar 3,428869 dan standart deviasi sebesar 2,4709840. Nilai *PER* memiliki nilai minimum sebesar 2,9347, nilai maksimum sebesar 46,8341, rata-rata sebesar 20,349245 dan standart deviasi sebesar 9,9147746.

4.2. Analisis Statistik Inferensial

4.2.1. Persamaan Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Hasil Koefisien Regresi Linier Berganda *PBV*

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Beta		
(Constant)	5,586		7,979	,000
<i>LtDER</i>	6,270	,732	4,512	,000
<i>DER</i>	-4,783	-,802	-4,942	,000
<i>F statistic</i> = 13,327		<i>Sig.</i> = ,000		
<i>R-squared</i> = ,362		<i>Adjusted R-squared</i> = ,335		

Sumber : Data Diolah, 2017

Persamaan regresi dari hasil estimasi analisis regresi linier berganda untuk memperkirakan nilai perusahaan dengan variabel *PBV* dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER* adalah :

$$Y1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n$$

$$PBV = 5,586 + 6,270LtDER - 4,783DER$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut:

a) Konstanta sebesar 5,586 mengindikasikan bahwa apabila variabel *LtDER* dan *DER* tidak

mengalami peningkatan atau bernilai konstan, maka besarnya nilai *PBV* adalah 5,586 kali.

b) Koefisien *LtDER* sebesar 6,270 menunjukkan bahwa *LtDER* berpengaruh positif terhadap *PBV* perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *LtDER* maka akan meningkatkan *PBV* perusahaan sebesar 6,270 kali.

c) Koefisien *DER* sebesar -4,783 menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap *PBV* perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *DER* maka akan menurunkan *PBV* perusahaan sebesar 4,783 kali.

Tabel 3. Hasil Koefisien Regresi Linier Berganda *PER*

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Beta		
(Constant)	25,716		9,007	,000
<i>LtDER</i>	27,233	,792	4,806	,000
<i>DER</i>	-16,327	-,682	-4,137	,000
<i>F statistic</i> = 12,157		<i>Sig.</i> = ,000		
<i>r-squared</i> = ,341		<i>Adjusted R-squared</i> = ,313		

Sumber : Data Diolah, 2017

Persamaan regresi dari hasil estimasi analisis regresi linier berganda untuk memperkirakan nilai perusahaan dengan variabel *PER* dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER* adalah:

$$Y1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n$$

$$PER = 25,716 + 27,233LtDER - 16,327DER$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut:

a) Konstanta sebesar 25,716 mengindikasikan bahwa apabila variabel *LtDER* dan *DER* tidak mengalami peningkatan atau bernilai konstan, maka besarnya nilai *PER* adalah 25,716 kali.

b) Koefisien *LtDER* sebesar 27,233 menunjukkan bahwa *LtDER* berpengaruh positif terhadap *PER* perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *LtDER* maka akan meningkatkan *PER* perusahaan sebesar 27,233 kali.

c) Koefisien *DER* sebesar -16,327 menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap *PER* perusahaan. Hal ini berarti terjadinya penurunan 1% *DER* maka akan menurunkan *PER* perusahaan sebesar 16,327 kali.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Uji Normalitas Normalitas *PBV* dan *PER*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
	<i>PBV</i>	<i>PER</i>	
N	50	50	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3,428869	20,349245
	Std. Deviation	2,4709840	9,9147746
	Absolute	,155	,129

Most Extreme Differences	Positive	,155	,129
	Negative	-,115	-,064
Kolmogorov-Smirnov Z		1,096	,912
Asymp. Sig. (2-tailed)		,181	,377
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 4 menunjukkan uji normalitas terhadap nilai residual regresi menghasilkan nilai *asympt. Significance* > 0,05 (5%) untuk *PBV* maupun *PER*. Nilai *asympt. Significance* *PBV* bernilai 0,181 > 0,05 (5%) , dapat disimpulkan bahwa data *PBV* memenuhi uji normalitas. Nilai *asympt. Significance* *PER* bernilai 0,377 > 0,05 (5%) , juga dapat disimpulkan bahwa data *PER* memenuhi uji normalitas.

Tabel 5. Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas *PBV* Menggunakan Uji Glejser

Keterangan	Signifikansi	Alpha	kondisi	Simpulan
<i>LtDER</i>	0,091	0,05	Sig > alpha	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>DER</i>	0,052	0,05	Sig > alpha	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data Diolah, 2017

Hasil analisis dari uji glejser pada tabel 5 menyatakan bahwa tingkat signifikan variabel *LtDER* sebesar 0,091 lebih besar daripada tingkat alpha yang digunakan sebesar 0,05 sedangkan tingkat signifikan variabel *DER* sebesar 0,052 lebih besar daripada tingkat alpha yang digunakan sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas diantara variabel independen *LtDER* dan *DER* dengan nilai residual mutlaknya dalam model pengujian regresi *PBV*.

Tabel 6. Menunjukkan Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas *PER* Menggunakan Pendekatan Uji Glejser.

Keterangan	Signifikansi	Alpha	kondisi	Simpulan
<i>LtDER</i>	0,200	0,05	Sig > alpha	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>DER</i>	0,259	0,05	Sig > alpha	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data Diolah, 2017

Hasil analisis dari uji glejser pada tabel 6 menyatakan bahwa tingkat signifikan variabel *LtDER* sebesar 0,200 lebih besar daripada tingkat alpha yang digunakan sebesar 0,05 sedangkan tingkat signifikan variabel *DER* sebesar 0,259 lebih besar daripada tingkat alpha yang digunakan sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas diantara variabel independen

LtDER dan *DER* dengan nilai residual mutlaknya dalam model pengujian regresi *PER*.

Tabel 7 Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity statistics	VIF	Keterangan
	Tolerance		
<i>LtDER</i>	0,516	1,939	Bebas multikolinieritas
<i>DER</i>	0,516	1,939	Bebas multikolinieritas

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan dari *SPSS* versi 20 dapat menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas pada masing-masing variabel independen. Variabel *LtDER* dan *DER* dinyatakan bebas multikolinieritas dengan nilai *VIF* sebesar 1,939 untuk *LtDER* dan 1,939 untuk *DER* dengan tolerance sebesar 0,516 untuk *LtDER* dan 0,516 untuk *DER*. Berdasarkan nilai *VIF* tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi yang erat antara variabel independen yang digunakan dalam pembentukan model regresi linier.

Tabel 8 Uji Autokorelasi *PBV*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,602 ^a	,362	,335	2,0154294	1,672

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 8 uji Durbin dan Watson *PBV* untuk $n=50$ dan $k=2$ diketahui nilai dU sebesar 1,628 sehingga $4-dU$ sebesar 2,372. Hasil analisis pada tabel 18 diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 1,672 yang dapat dimasukkan dalam rumus $dU < d < 4-dU$ yaitu $1,628 < 1,672 < 2,372$, sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

Tabel 9 uji autokorelasi *PER*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,584 ^a	,341	,313	8,2185283	1,963

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 9 uji Durbin dan Watson *PER* untuk $n=50$ dan $k=2$ diketahui nilai dU sebesar 1,628 sehingga $4-dU$ sebesar 2,372. Hasil analisis pada tabel 19 diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 1,963 yang dapat dimasukkan dalam rumus $dU < d < 4-dU$ yaitu $1,628 < 1,963 < 2,372$, sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4.2.3. Uji Hipotesis

Tabel 10 Uji F PBV

Hipotesis	F	Sig.	Keterangan
H0 : <i>Long Term Debt to Equity Ratio, Debt to Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> . Ha: <i>Long Term Debt to Equity Ratio, Debt to Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> .	13,327	0,000	H ₀ ditolak

Sumber : Data diolah, 2017

Tabel 10 tersebut menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 13,327 dengan probabilitas $0,000 < 0,05$, yang berarti pengujian signifikan, dengan demikian hipotesis pertama (H_a) diterima sehingga disimpulkan bahwa secara simultan (secara bersama-sama) variabel *LtDER* dan *DER* mempengaruhi signifikan variabel *PBV*.

Tabel 11 Uji F PER

Hipotesis	F	Sig.	Keterangan
H0 : <i>Long Term Debt to Equity Ratio, Debt to Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> Ha : <i>Long Term Debt to Equity Ratio, Debt to Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i>	12,157	0,000	H ₀ ditolak

Sumber : Data diolah, 2017

Tabel 11 tersebut menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 12,157 dengan probabilitas $0,000 > 0,05$, yang berarti pengujian signifikan, dengan demikian hipotesis kedua (H_a) diterima sehingga disimpulkan bahwa secara simultan (secara bersama-sama) *LtDER* dan *DER* mempengaruhi signifikan *PER*.

Tabel 12 Uji t LtDER terhadap PBV

Hipotesis	t	Sig.	Keterangan
H0 : <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> . Ha : <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> .	4,512	0,000	H ₀ ditolak

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 12 diatas diketahui nilai t_{hitung} sebesar 4,512 dengan probabilitas 0,000 maka pengujian hipotesis ketiga diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial struktur modal dengan variabel *long term debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dengan variabel *price to book value*.

Tabel 13 Uji t DER terhadap PBV

Hipotesis	t	Sig.	Keterangan
H0 : <i>Debt to Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> . Ha: <i>Debt to Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> .	-4,942	0,000	H ₀ ditolak

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 23 diatas diketahui nilai t_{hitung} sebesar -4,942 dengan probabilitas 0,000 maka pengujian hipotesis ketiga diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial nilai perusahaan dengan variabel *price to book value* dipengaruhi oleh struktur modal secara signifikan dengan variabel *debt to equity ratio*.

Tabel 14 Uji t LtDER terhadap PER

Hipotesis	T	Sig.	Keterangan
H0 : <i>Long Term Debt to Equity Ratio, secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Price Earning Ratio</i> . Ha: <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> .	4,806	0,000	H ₀ ditolak

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 24 diatas diketahui nilai t_{hitung} sebesar 4,806 dengan probabilitas 0,000 maka pengujian hipotesis keempat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial struktur modal dengan variabel *long term debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dengan variabel *price earning ratio*.

Tabel 15 Uji t DER terhadap PER

Hipotesis	T	Sig.	Keterangan
H0 : <i>Debt Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> . Ha : <i>Debt Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> .	-4,137	0,000	H ₀ ditolak

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 15 diatas diketahui nilai t_{hitung} sebesar -4,137 dengan probabilitas 0,000 maka pengujian hipotesis keempat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial struktur modal dengan variabel *debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dengan variabel *price earnig ratio*.

Tabel 16 Nilai Koefisien Determinasi PBV

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,602 ^a	,362	,335	2,0154294	1,672

Sumber : Data Diolah,2017

Berdasarkan tabel 16 diperoleh hasil *Adjusted R square* sebesar 0,335 artinya bahwa 33,5% variabel *PBV* dipengaruhi oleh variabel *LtDER* dan *DER*. Sedangkan sisanya 66,5% merupakan dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Nilai korelasi sebesar 0,602 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen tergolong kuat ketepatannya karena berada antara nilai 0,60-0,799.

Tabel 17 Nilai Koefisien Determinasi PER

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,584 ^a	,341	,313	8,2185283	1,963

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 17 diperoleh hasil *Adjusted R square* sebesar 0,313 artinya bahwa 31,3% variabel *PER* dipengaruhi oleh variabel *LtDER* dan *DER*. Sedangkan sisanya 68,7% merupakan dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Nilai korelasi sebesar 0,341 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen tergolong sedang ketepatannya karena berada antara nilai 0,40-0,599.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER* secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PBV*.

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan diketahui bahwa variabel *LtDER* dan *DER* berpengaruh secara simultan terhadap *price to book value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Hipotesis yang menyatakan *Long Term Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value* diterima. Penerimaan hipotesis tersebut dibuktikan dengan nilai F_{hitung} sebesar 13,327 dengan probabilitas 0,000 ($p < 0,05$), maka dapat dikatakan model analisis regresi adalah signifikan atau dapat disimpulkan hipotesis pertama diterima yang berarti nilai perusahaan dengan variabel *price to book value* secara simultan dapat dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Idha Ayu Apsari (2015) dan Mirieke Hervandi (2010) menjelaskan bahwa secara simultan *Long term debt to equity ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price book value (PBV)*. Tingkat hutang yang diukur dari *LtDER* dan *DER*

menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya, dikarenakan tingkat hutang tersebut dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

4.3.2. Pengaruh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER* secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PBV*.

a. Pengaruh struktur modal dengan variabel *LtDER* terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PBV*

Berdasarkan hasil analisis linier berganda diperoleh thitung sebesar 4,512, dengan probabilitas 0,000 ($p < 0,05$) maka pengujian signifikan dan dapat dikatakan hipotesis ketiga diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial nilai perusahaan dengan variabel *Price to Book Value* dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *Long Term Debt Equity Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dan mendukung penelitian dari Mirieke Hervandi (2010) *LDER* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *PBV*, sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah hutang jangka panjang perusahaan tersebut digunakan investor dalam menilai perusahaan untuk menentukan penempatan investasinya.

b. Pengaruh struktur modal dengan variabel *DER* terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PBV*

Berdasarkan hasil analisis linier berganda diperoleh thitung sebesar -4,942, dengan probabilitas 0,000 ($p < 0,05$) maka pengujian signifikan dan dapat dikatakan hipotesis ketiga diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial nilai perusahaan dengan variabel *Price to Book Value* dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *Debt Equity Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mirieke Hervandi (2010) dan Eva Eko Hidayati (2010) yang menjelaskan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap *PBV* secara parsial. Pengaruh negatif *DER* menunjukkan jika setiap penambahan hutang perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan dengan variabel *PBV*.

4.3.3. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PBV*

Hasil analisis regresi diatas apabila dilihat pada *unstandardized coefficient* diketahui nilai koefisien regresi masing-masing variabel *independent* secara parsial yang mencerminkan

besarnya pengaruh dan kontribusi terhadap variabel *dependent*. Nilai koefisien B variabel *LtDER* sebesar 6,270 dan variabel *DER* sebesar -4,783. Penentuan variabel *independent* yang dominan berpengaruh terhadap variabel *dependent* maka dilihat dari koefisien *Beta LtDER* dan *DER*. *LtDER* merupakan variabel *independent* yang secara parsial berpengaruh dominan terhadap *PBV* karena memiliki nilai koefisien regresi terbesar.

4.3.4. Pengaruh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER* secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PER*.

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan diketahui bahwa variabel *LtDER* dan *DER* berpengaruh secara simultan terhadap *price earning ratio* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Hipotesis yang menyatakan *Long Term Debt Equity Ratio* dan *Debt Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Price earning ratio* diterima. Penerimaan hipotesis tersebut dibuktikan dengan nilai F_{hitung} sebesar 12,157 dengan probabilitas 0,000 ($p < 0,05$), maka dapat dikatakan model analisis regresi adalah signifikan atau dapat disimpulkan hipotesis kedua diterima yang berarti nilai perusahaan dengan variabel *price earning ratio* secara simultan dapat dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Brigita (2016) yang mengatakan bahwa *DER* dan *LDER* terdapat signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PER*. Setiap perubahan *PER* dipengaruhi oleh faktor leverage yaitu *LtDER* dan *DER* sehingga investor harus melihat sisi leverage dari perusahaan tersebut.

4.3.5. Pengaruh struktur modal dengan variabel *LtDER* dan *DER* secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PER*.

a. Pengaruh struktur modal dengan variabel *LtDER* terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PER*
Berdasarkan hasil analisis linier berganda diperoleh thitung sebesar 4,806, dengan probabilitas 0,000 ($p < 0,05$) maka pengujian signifikan dan dapat dikatakan hipotesis keempat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial nilai perusahaan dengan variabel *Price earning ratio* dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *Long Term Debt Equity Ratio*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dan tidak mendukung penelitian Brigita (2016) yang mengatakan bahwa *LDER* tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai

perusahaan dengan variabel *PER*. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian oleh Brigita mempunyai rata-rata *LtDER* yang tinggi yaitu sebesar 102% dengan tingkat *PER* yang tinggi pula, sehingga nilai *PER* yang terlalu tinggi ini tidak dipengaruhi oleh *LtDER*. Adanya nilai rata-rata *LtDER* yang tinggi tidak diimbangi oleh kenaikan laba perusahaan sehingga menyebabkan nilai *PER*-nya menurun.

b. Pengaruh struktur modal dengan variabel *DER* terhadap nilai perusahaan dengan variabel *PER*
Berdasarkan hasil analisis linier berganda diperoleh thitung sebesar -4,137, dengan probabilitas 0,000 ($p < 0,05$) maka pengujian signifikan dan dapat dikatakan hipotesis keempat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial nilai perusahaan dengan variabel *Price earning ratio* dipengaruhi oleh struktur modal dengan variabel *Debt Equity Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dan mendukung penelitian Nurul Hayati (2010) variabel *DER* memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap *PER*. Hal ini berarti investor harus memperhatikan setiap perubahan dari *DER* karena setiap penambahan 1% dari *DER* dapat menurunkan nilai *PER* sebesar 1 kali.

4.3.6. Variabel Yang Berpengaruh Dominan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel *PER*

Hasil analisis regresi diatas apabila dilihat pada *unstandardized coefficient* diketahui nilai koefisien regresi masing-masing variabel *independent* secara parsial yang mencerminkan besarnya pengaruh dan kontribusi terhadap variabel *dependent*. Nilai koefisien *Beta* variabel *LtDER* sebesar 27,233 dan variabel *DER* sebesar -16,327. Penentuan variabel *independent* yang dominan berpengaruh terhadap variabel *dependent* maka dilihat dari koefisien B *LtDER* dan *DER*. *LtDER* merupakan variabel *independent* yang secara parsial berpengaruh dominan terhadap *PER* karena memiliki nilai koefisien regresi terbesar.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

1. Hasil uji hipotesis pertama yaitu variabel *independent LtDER* dan *DER* secara simultan berpengaruh terhadap *PBV* diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 13,327 dengan taraf signifikan 0,000. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,335

atau 33,5% menunjukkan kedua variabel independen tersebut berpengaruh sebesar 33,5% sedangkan sisanya 66,5% dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian.

2. Hasil uji hipotesis kedua yaitu variabel independent *LtDER* dan *DER* secara simultan berpengaruh terhadap *PER* diketahui bahwa *F*hitung sebesar 12,157 dengan taraf signifikan 0,000. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,313 atau 31,3% menunjukkan kedua variabel independen tersebut berpengaruh sebesar 31,3% sedangkan sisanya 68,7% dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian.
3. Hasil uji hipotesis ketiga yaitu variabel independent *LtDER* dan *DER* secara parsial berpengaruh terhadap *PBV* diketahui bahwa *t*hitung *LtDER* sebesar 4,512 dengan taraf signifikan 0,000 dan *t*hitung *DER* sebesar -4,942 dengan taraf signifikan 0,000. Besarnya pengaruh masing-masing variabel yaitu *LtDER* sebesar 6,270 dan *DER* sebesar -4,783 artinya *LtDER* dan *DER* berpengaruh terhadap *PBV* walaupun hanya *LtDER* yang mempunyai pengaruh positif sedangkan *DER* mempunyai pengaruh negatif. Berarti setiap peningkatan *LtDER* maka akan meningkatkan *PBV* secara signifikan, sedangkan peningkatan *DER* akan terjadi penurunan *PBV*.
4. Hasil uji hipotesis keempat yaitu variabel independent *LtDER* dan *DER* secara parsial berpengaruh terhadap *PER* diketahui bahwa *t*hitung *LtDER* sebesar 4,806 dengan taraf signifikan 0,000 dan *t*hitung *DER* sebesar -4,137 dengan taraf signifikan 0,000. Besarnya pengaruh masing-masing variabel yaitu *LtDER* sebesar 27,233 dan *DER* sebesar -16,327 artinya *LtDER* dan *DER* berpengaruh terhadap *PER* walaupun hanya *LtDER* yang mempunyai pengaruh positif sedangkan *DER* mempunyai pengaruh negatif. Berarti setiap peningkatan *LtDER* maka akan meningkatkan *PER* secara signifikan, sedangkan peningkatan *DER* akan terjadi penurunan *PER*.

5.2. Saran

1. Bagi investor

Investor harus lebih teliti dan selektif untuk menentukan atau memilih suatu saham perusahaan khususnya perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi pada struktur modalnya. Tingkat hutang yang tinggi dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan jika perusahaan tidak mampu untuk menciptakan laba yang tinggi, sehingga dalam

penanaman modal berupa saham investor harus memperhatikan tingkat hutang pada komposisi struktur modalnya.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Berdasarkan nilai dari koefisien determinasi, masih terdapat variabel-variabel independent lain di luar variabel penelitian yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan dengan variabel *PBV* dan *PER*, diharapkan peneliti selanjutnya menambahkan variabel independen sehingga variabel independen tersebut dapat lebih mampu menjelaskan pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Eko Hidayati, Eva. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, Dam Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007*. Tesis Program S-2 Pada Universitas Diponegoro : tidak diterbitkan.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Horne, J.C.V. & Wacowicz, J.M. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- John, Wild J., Subramanyam, K.R. ., & Robbert, H. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta
- Nazir, M. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor : Ghalia Indonesia.
- Riyanto Bambang. 2007. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE