

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)

Hara Agum Gumelar Parhusip

Topowijono

Sri Sulasmiyati

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

E-mail: haraagum@gmail.com

ABSTRACT

This research aimed to determine the influence of capital structure and profitability on firm value in simultaneously or partially. Capital structure variable in this research are Debt to Total Capitalization (DTC) and Debt to Equity Ratio (DER), profitability variable in this research are Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE) and variable of firm value is Tobin's Q. The type of this research is an explanatory research with quantitative approach. The population of this research is the food and beverage company. There are 15 companies that listed as the food and beverage company but only 13 companies that taken as the sample of this research according to the purposive sampling criteria. The result of this research shows that Debt to Total Capitalization (DTC), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), and Return on Equity (ROE) simultaneously influence significant to the Tobin's Q, partially Debt to Total Capitalization (DTC) and Debt to Equity Ratio (DER) not significantly influence on Tobin's Q while Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE) significantly influence on Tobin's Q.

Keywords: *Debt to Total Capitalization (DTC), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE)*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, baik secara simultan maupun secara parsial. Variabel struktur modal diwakili oleh *Debt to Total Capitalization* (DTC) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) serta variabel nilai perusahaan diwakili oleh Tobin's Q. Jenis penelitian ini menggunakan explanatory research dengan pendekatan kuantitatif dengan populasi yang digunakan yaitu perusahaan makanan dan minuman sebanyak 15 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan purposive sampling dengan kriteria yang ditentukan maka terdapat 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Secara simultan variabel *independent* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel *Debt to Total Capitalization* (DTC) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sementara *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

Kata kunci: *Debt to Total Capitalization (DTC), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE)*

1. PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan didirikan adalah mendapat keuntungan yang maksimal dari kegiatan operasionalnya dan meningkatkan kesejahteraan pemilik saham. Perusahaan yang baik dilihat dari kondisi keuangannya, kondisi keuangan yang stabil dalam memenuhi pembiayaan operasional perusahaan serta keuntungan yang didapatkan merupakan salah satu faktor penting untuk melihat keadaan perusahaan. Pengelolaan operasional perusahaan membutuhkan dana atau modal agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Modal adalah sejumlah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan (Atmaja, 2008:115).

Pemenuhan kebutuhan modal dapat diperoleh dari beberapa sumber. Sumber modal apabila dilihat dari asalnya dapat dibedakan menjadi dua sumber yaitu, sumber internal (*internal source*) dan sumber eksternal (*eksternal source*) (Riyanto, 2011:209). Sumber modal internal adalah modal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, dan apabila dana internal perusahaan masih belum mampu menutupi biaya operasional perusahaan, maka diperlukan modal lain yaitu modal eksternal yang berasal dari pihak luar perusahaan. Pengaturan komposisi modal perusahaan ini disebut dengan struktur modal.

Riyanto (2011:225) berpendapat Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Kombinasi antara utang jangka panjang dan modal sendiri digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kombinasi antara utang jangka panjang dengan modal sendiri harus dipertimbangkan antara resiko dan tingkat pengembaliannya.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mampu menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal dengan biaya modal yang minimal dengan menggunakan utang secara optimal. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio yang terkait dengan struktur modal yaitu *Debt to Total Capitalization* (DTC) yang merupakan pengukuran berapa besar modal jangka panjang perusahaan (*total capitalization*) yang dibiayai oleh utang jangka panjang dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan utang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri.

Penelitian ini juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel *independent*, Rasio yang terkait dengan profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) perbandingan antara pendapatan setelah pajak

dengan total ekuitas perusahaan dan *Return on Asset (ROA)* yaitu perbandingan antara pendapat setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan sebagai variabel bebas (*Independent*). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka pandangan investor akan nilai perusahaan akan semakin baik pula.

Nilai perusahaan adalah harga yang dibayarkan oleh calon pembeli berupa nilai saham di pasar modal. Rasio yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio Tobin's Q yang merupakan konsep dari James Tobin tahun 1967. Ningtiyas (2014:2) mengemukakan bahwa rasio Tobin's Q merupakan rasio yang paling baik dalam memberikan informasi untuk menilai perusahaan. Perhitungan dengan menggunakan Tobin's Q memiliki semua unsur yang berhubungan dengan utang dan modal saham perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman sebagai sampel penelitian. Berikut merupakan keadaan rata-rata variabel penelitian periode 2011-2014 yang menunjukkan peningkatan jumlah struktur modal namun profitabilitas ternyata semakin menurun dan keadaan nilai perusahaan yang fluktuatif.

Tabel 1. Rata-rata Variabel Penelitian Perusahaan Makanan & Minuman (X)

Rasio	Tahun			
	2011	2012	2013	2014
<i>Debt to Total Capitalization (DTC)</i>	0.2142	0.1959	0.2362	0.2497
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	0.3246	0.2846	0.3654	0.3938
<i>Return On Equity (ROA)</i>	0.1125	0.1328	0.1316	0.0952
<i>Return On Equity (ROE)</i>	0.2110	0.2818	0.2480	0.2298
Tobin's Q	2.4647	3.4966	3.6356	3.2894

Sumber: Data Diolah, 2016

Dari permasalahan yang telah dijabarkan di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti "**Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)**".

2. KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Horne dan Wachowicz (2010:232) menyatakan bahwa struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Struktur modal adalah pembelanjaan perusahaan dimana mencerminkan perimbangan

antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2011:22). Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah pendanaan jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham ekuitas. Pembiayaan jangka panjang perusahaan tersebut dapat diukur dengan melakukan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Variabel Struktur Modal

a. *Debt to Total Capitalization (DTC)*

Rasio ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar bagian utang jangka panjang yang terdapat dalam modal jangka panjang perusahaan (Syamsuddin, 2009:71). *Debt to Total Capitalization (DTC)* merupakan perbandingan antara total utang jangka panjang dengan total kapitalisasi (utang jangka panjang ditambah dengan modal sendiri). Semua utang memiliki resiko, maka semakin besar utang perusahaan semakin besar resiko yang ditanggung perusahaan dan semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar jumlah utang jangka panjang yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Rumus dari *Debt to Asset Ratio (DTC)* adalah sebagai berikut:

$$DTC = \frac{\text{Utang Jangka panjang}}{\text{Utang Jangka panjang} + \text{Modal Sendiri}}$$

Sumber: Syamsuddin (2009: 71)

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan total Utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas) (Syamsuddin, 2009:71). Semakin besar nilai DER menunjukkan tingginya utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. DER yang besar menunjukkan tingkat resiko perusahaan juga tinggi dan hal tersebut cenderung membuat investor menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$(DER) = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber: Syamsuddin (2009:71)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2001:89). Sementara Moeljadi (2006:73) berpendapat bahwa profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah besar keputusan-keputusan dan kebijaksanaan manajemen. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah

keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan atas keputusan yang telah diambil. Rasio profitabilitas menggambarkan tentang efektif atau tidaknya manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, aktiva dan utang terhadap hasil operasi. Semakin besar rasio profitabilitas perusahaan, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga semakin baik dalam memperoleh laba.

Variabel Profitabilitas

a. *Return on Asset (ROA)*

ROA merupakan suatu pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik keadaan perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Sudana (2009:26) juga menyatakan bahwa ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROA penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ROA menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan asset perusahaan semakin baik (Hanafi, 2010:42).

Rumus dalam menghitung ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Syamsuddin (2009:75)

b. *Return on Equity (ROE)*

ROE adalah suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:64). Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan ROE menunjukkan seberapa mereka telah melakukan investasi dilihat dari kacamata akuntansi (Brigham & Houston, 2009: 110). Rumus dalam menghitung ROE yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Sudana (2009:26)

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan yang dikelola dengan baik diharapkan mampu menjadikan perusahaan dalam keadaan baik pula. Perusahaan dapat dikatakan baik apabila mempunyai salah satu indikator yaitu mampu meningkatkan nilai

perusahaan. Sudana (2011:8) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas pendapatan atau kas yang diharapkan akan diterima pada masa yang akan datang. Husnan (2006:7) berpendapat bahwa tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Harjinto dan Martono (2005:2) juga mengemukakan bahwa tujuan didirikannya suatu perusahaan ada 3, yaitu:

1. Untuk mencapai keuntungan yang maksimal
2. Ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio Tobin's Q yang merupakan konsep dari James Tobin (1967). James Tobin merupakan penerima Nobel dibidang ekonomi dengan mencoba mengembangkan sebuah model yang digunakan untuk menggambarkan konsepnya dengan nama Tobin's Q. Menurut Ningtyas (2014) bahwa rasio Tobin's Q merupakan rasio yang paling baik dalam memberikan informasi untuk menilai perusahaan. Perhitungan dengan menggunakan Tobin's Q terdapat semua unsur yang berhubungan dengan utang dan modal saham perusahaan. Ningtyas (2014) berpendapat bahwa nilai Tobin's Q yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang semakin baik. Prospek pertumbuhan yang baik menjadikan investor bersedia mengorbankan lebih besar untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar asset yang lebih besar daripada nilai bukunya.

Perhitungan rasio Tobin's Q untuk menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

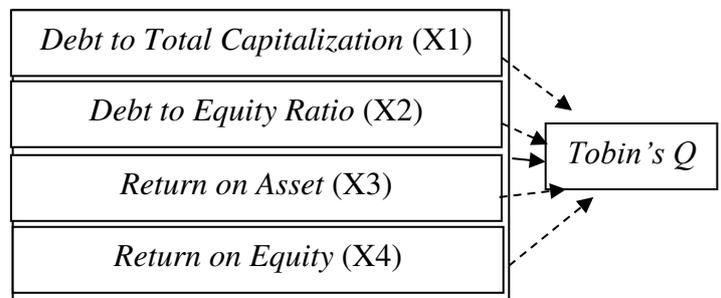
Sumber: Ningtyas (2014)

Keterangan:

- Q = Nilai Tobin's Q
 TA = Total Assets perusahaan
 MVE = Nilai pasar saham (*Outstanding Shares X Stock Price*)
 D = Nilai buku total hutang

Hipotesis

Indriantoro (2012:73) berpendapat hipotesis adalah hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proporsi yang dapat diuji secara empiris. Berdasarkan model konsep yang di atas maka dapat dikembangkan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian sebagai berikut:



Gambar 1 Hipotesis Penelitian

Sumber: Data diolah (2016)

Keterangan:

-----> X1, X2, X3, X4 berpengaruh parsial terhadap Y

————> X1, X2, X3, X4 berpengaruh simultan terhadap Y.

H1 : Terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel *Debt to Total Capitalization*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan *Return On Equity* terhadap *Tobin's Q*.

H2 : Terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel *Debt to Total Capitalization*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan *Return On Equity* terhadap *Tobin's Q*.

3. Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini termasuk jenis penelitian *explanatory research* (penjelasan) dengan pendekatan kuantitatif karena dalam penelitian ini menjelaskan hubungan antara variabel bebas yaitu DTC (X1), DER (X2), ROA dan ROE (X4) dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan yang diwakili oleh Tobin's Q (Y).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014 yang berjumlah 15 perusahaan. Teknik pengambilan sample yaitu menggunakan *purposive sampling* dan ditetapkan 13 perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi kriteria *sample* penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi, yakni teknik pengumpulan data dengan mempelajari dan menggunakan laporan keuangan perusahaan sesuai dengan topik permasalahan yang akan dibahas. Data yang digunakan oleh peneliti berupa gambaran umum perusahaan serta laporan keuangan perusahaan yang meliputi harga saham, neraca dan laporan laba rugi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

Teknik Analisis Data

I. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan oleh peneliti dalam menganalisis data yang ditemukan dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2008:147).

II. Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Ghozali (2013:29) berpendapat bahwa uji normalitas data digunakan untuk menguji keberadaan variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas data bisa dilakukan dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov* test, dengan melihat tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil pengujian dari uji normalitas data menunjukkan probabilitas *asympt.sig (2-tailed)* $>0,05$ menunjukkan data tersebut memiliki distribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Nugroho (2005:58) berpendapat bahwa uji multikolinieritas data mempunyai tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada tidaknya korelasi antar variabel independen. Pengujian asumsi ini dapat dipergunakan nilai *Valance Influence Factor* (VIF) dengan menggunakan kriteria apabila sebuah variabel mempunyai nilai VIF lebih besar dari 10, maka bisa dikatakan antar variabel mempunyai korelasi. Sebaliknya, jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka bisa dikatakan bahwa antar variabel tidak mempunyai korelasi.

3) Uji Autokorelasi

Pendeteksian adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Hipotesis yang akan di uji adalah:

H_0 = tidak ada autokorelasi ($\rho = 0$)

H_A = ada autokorelasi ($\rho \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Durbin Watson d test: Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_U < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Diterima	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: Ghozali, 2013:111

4) Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heterokedasitas data adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari *residual* antara suatu pengamatan terhadap pengamatan lain. Apabila terjadi kesamaan varian *residual* maka hal ini dinamakan homokedastisitas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan *scatterplot graphic* yaitu ZPRED (sumbu X) dengan residualnya SRESID (sumbu Y). Apabila hasil grafik tersebut membentuk sebuah pola tertentu maka telah terjadi heterokedastisitas.

III. Analisis Regresi Linier Berganda

Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasan (2008:117) menyatakan bahwa analisis regresi linier berganda merupakan regresi linier dimana sebuah variabel terikat (Variabel Y) dihubungkan dengan dua atau lebih variabel bebas (Variabel X). Menurut Ajija dkk (2011:31), bentuk regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = B_0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 \dots \epsilon_i$$

Keterangan:

Y_1 = Model Regresi untuk Tobins's Q

B_0, B_1, B_2, B_n = Konstanta

X_1 = *Debt to Total Capitalization*

X_2 = *Debt Equity Ratio*

X_3 = *Return on Asset*

X_4 = *Return on Equity*

ϵ_i = *Errors Terms*

IV. Koefisien Determinasi

Inti koefisien determinasi adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model variabel independen menerangkan variasi variabel dependen. Nugroho (2005:50) berpendapat bahwa koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen. Letak koefisien determinasi antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka satu, maka pengaruhnya akan semakin baik antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian.

V. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F atau lebih sering disebut dengan uji simultan bertujuan untuk mengetahui pengaruh simultan (bersama-sama) variabel dependen terhadap variabel independen. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila probabilitas $< \alpha$ ($\alpha = 0,05$), variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila $> \alpha$ ($\alpha = 0,05$), variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji t

Uji t bertujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Pengambilan keputusan dalam pengujian ini yakni membandingkan probabilitas dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Apabila probabilitas $< \alpha$, H_0 ditolak, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila probabilitas $> \alpha$, H_0 diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif pada masing-masing variabel yaitu, DTC, DER, ROA, ROE, dan Tobin's Q adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DTC	52	.04	.52	.2240	.14765
DER	52	.04	1.08	.3421	.29329
ROA	52	-.0082	.6572	.118037	.1244973
ROE	52	-.0190	1.4353	.242651	.3084736
TOBINS_Q	52	.8287	14.6332	3.221607	3.0921719
Valid N (listwise)	52				

Sumber: Data Diolah, 2016.

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai DTC memiliki nilai minimum sebesar 0.04 dan nilai maksimum sebesar 0.52 serta memiliki rata-rata sebesar 0.2240. Nilai DER memiliki nilai minimum sebesar 0.04, nilai maksimum sebesar 1.08, memiliki nilai rata-rata sebesar 0.3421. Nilai minimum ROA sebesar -0.0082 dan nilai maksimum sebesar 0.6572, nilai rata-rata sebesar 0.118037. Nilai ROE memiliki nilai minimum sebesar -0.0190, nilai maksimum sebesar 1.4353, nilai rata-rata sebesar 0.242651. Nilai Tobin's Q mempunyai nilai minimum sebesar 0.8287 dan maksimum sebesar 14.6332, rata-rata nilai Tobin's Q sebesar 3.221607.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada tabel berikut:

Tabel 4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.20488555
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.091
Test Statistic		.094
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui Dari hasil analisis statistik uji Kolmogorov Smirnov bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah 0.200 dan nilai tersebut diatas dari nilai signifikansi 0.05 ($0.200 > 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal dan memenuhi uji normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dalam penelitian ini melihat *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil penelitian ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DTC	.194	5.160
DER	.228	4.379
ROA	.181	5.529
ROE	.220	4.545

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui bahwa tidak terdapat hubungan atau tidak terjadi multikorelasi antara variabel bebas (independent) hal ini sesuai dengan nilai VIF setiap variabel lebih kecil dari 10%. Variabel DTC sebesar 5.160%, DER sebesar 4.379%, ROA sebesar 5.529% dan variabel ROE sebesar 4.545%.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Waston (DW test). Hasil penelitian ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.089

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DTC, ROA

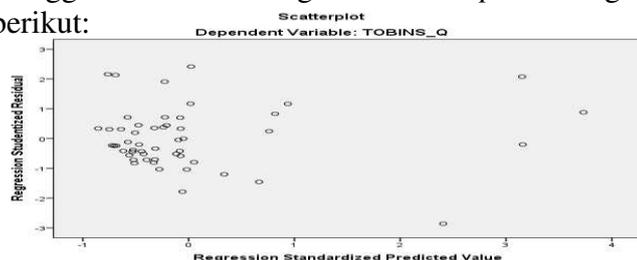
b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2.089 dengan n=52 dan k=4 (jumlah variabel bebas), maka diketahui bahwa nilai du sebesar 1.721 dan 4-du sebesar 2.279. Nilai Durbin Watson tersebut terletak diantara $du < dw < 4-du$, yaitu $1.721 < 2.089 < 2.279$. Hasil tersebut dapat menjelaskan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan hasil penelitian dapat diterima.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode grafik *Scatterplot* sebagai berikut:



Gambar 2. Grafik Scatterplot

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan output diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Analisis Linier Berganda ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.510	1.227	.680
	DTC	.058	1.147	.960
	DER	.554	1.254	.660
	ROA	10.277	3.320	.003
	ROE	5.576	1.215	.000

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

Sumber: Data Diolah, 2016

Hubungan antara antara variabel independent dan dependent dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 0.510 + 0,58X_1 + 0,554X_2 + 10.277X_3 + 5.576X_4$$

Berdasarkan tabel 18, dapat disimpulkan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0.510 + 0.058\text{DTC} + 0.554 \text{ DER} + 10.277 \text{ ROA} + 5.576 \text{ ROE}$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- Jika diasumsikan variabel DTC, DER, ROA dan ROE adalah konstan atau sama dengan nol, maka nilai variabel Tobin's Q adalah 0.510.
- Debt to Total Capitalization* (DTC) (X_1) mempunyai koefisien regresi positif sebesar 0.058 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel DTC tidak berpengaruh signifikan. Dapat diartikan apabila DTC menunjukkan kenaikan 1 satuan maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami peningkatan sebesar 0.058, dan begitu juga sebaliknya apabila DTC mengalami penurunan 1 satuan maka Nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.058.
- Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) mempunyai koefisien positif sebesar 0.554 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan. Dapat diartikan apabila DER menunjukkan kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami kenaikan sebesar 0.554, dan begitu juga sebaliknya apabila DER mengalami penurunan 1 satuan maka Nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.554.
- Return on Asset* (ROA) (X_3) mempunyai koefisien positif sebesar 10.277 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 atau $0.003 < 0.05$ menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan. Dapat diartikan apabila ROA menunjukkan kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami peningkatan sebesar 10.277, dan begitu juga sebaliknya apabila ROA mengalami penurunan 1 satuan maka Nilai perusahaan akan menurun sebesar 10.277.
- Return on Equity* (ROE) (X_4) mempunyai koefisien positif sebesar 5.576 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 atau $0.000 < 0.05$ menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan. Dapat diartikan apabila ROE menunjukkan kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami peningkatan sebesar 5.576, dan begitu juga sebaliknya apabila ROE mengalami penurunan 1 satuan maka Nilai perusahaan akan menurun sebesar 5.576.

Analisis Koefisien Determinasi

Analisis Koefisien Determinasi (R^2) penelitian ini menggunakan dasar *R Square*. Hasil penelitian dapat dilihat seperti pada tabel berikut:

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.921 ^a	.848	.835	1.2551105

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DTC, ROA

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Sumber: Data diolah, 2016

R Square yang terdapat dalam tabel 19 yaitu sebesar 0.848 atau 84.80% berarti variabel DTC, DER, ROA dan ROE mampu mempengaruhi Tobin's Q sebesar 84.80%, sedangkan sisanya 15.20% dipengaruhi variabel lain.

Uji F

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menggunakan Uji F seperti pada tabel berikut:

Tabel 7. Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	413.599	4	103.400	65.638	.000 ^b
Residual	74.039	47	1.575		
Total	487.638	51			

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

b. Predictors: (Constant), ROE, DER, DTC, ROA

Sumber: Data diolah, 2016.

Tabel 7 menunjukkan hasil uji F pada perusahaan sampel. Uji ANOVA atau F-test diperoleh nilai F-hitung adalah 65.638 sedangkan F-tabel ($\alpha=0.05$; db regresi=4; db residual=47) sebesar 2.56954, sehingga F-hitung > F-tabel yaitu sebesar $65.638 > 2.56954$ dan probabilitas/Sig. F sebesar 0,000 ($P < 0.05$), maka hasil analisis regresi adalah signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang diajukan diterima bahwa variabel *Debt to Total Capitalization* (DTC), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Tobin's Q.

Uji t

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menggunakan uji t. Hasil penelitian sebagai berikut:

Tabel 8. Uji t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.510	1.227	.416	.680
	DTC	.058	1.147	.050	.960
	DER	.554	1.254	.442	.660
	ROA	10.277	3.320	3.096	.003
	ROE	5.576	1.215	4.591	.000

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

Sumber: Data diolah, 2016.

1. Dari hasil uji t dapat diketahui variabel DTC sebesar 0.050 sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 2.01174 dan nilai signifikansi sebesar 0.960. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $0.050 < 2.01174$ maka ini berarti secara parsial variabel DTC tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Tobin's Q.
2. Dari hasil uji t didapatkan nilai t_{hitung} variabel DER sebesar 0.442 sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 2.01174 dan nilai signifikansi sebesar 0.660. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $0.442 < 2.01174$ maka ini berarti secara parsial variabel DER mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel Tobin's Q.
3. Dari hasil uji didapatkan nilai t_{hitung} variabel DER sebesar 3.096 sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 2.01174 dan nilai signifikansi sebesar 0.003. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $3.096 > 2.01174$ maka ini berarti secara parsial variabel ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Tobin's Q.
4. Dari hasil uji t didapatkan nilai t_{hitung} variabel ROE sebesar 4.591 sedangkan t_{tabel} ($\alpha=0.05$; db residual=47) adalah sebesar 2.01174 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $4.591 > 2.01174$ maka ini berarti secara parsial variabel ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Tobin's Q.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Secara Simultan

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini berhasil membuktikan bahwa variabel *independent* yaitu *Debt to Total Capitalization* (DTC), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent* yaitu Tobin's Q. Pengaruh signifikan tersebut dapat dibuktikan dengan uji F yang menunjukkan hasil F-hitung sebesar 65.638, sedangkan F-tabel menunjukkan hasil sebesar 2.56954 dan dapat disimpulkan bahwa F-hitung > F-tabel atau $65.638 > 2.56954$, dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil daripada alpha ($0.000 < 0.05$). Artinya bahwa seluruh variabel *independent* penelitian berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Cahyanto (2014) yang membuktikan

bahwa semua variabel *independent* yang terdiri dari DAR, DER, LDER, ROI, ROE, EPS, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent* yaitu Tobin's Q. ini.

2. Pengaruh Secara Parsial

a. *Debt to Total Capitalization* (DTC)

Melalui hasil uji t dapat disimpulkan bahwa DTC memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi DTC yaitu sebesar 0.960, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05 atau $0.960 > 0.05$ dan nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $0.050 < 2.01174$. Hal ini sesuai dengan teori pendekatan laba operasi bersih (*net operating income approach*) yang mengemukakan bahwa berapapun jumlah utang yang digunakan oleh perusahaan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan tidak berubah (Sudana, 2009:194).

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel DER memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi DER yaitu sebesar 0.660, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05 atau $0.660 > 0.05$ dan nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $0.442 < 2.01174$. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ajeng (2012) dan Cahyanto (2014) yang membuktikan bahwa variabel DER berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. DER dalam penelitian sesuai dengan Hal ini sesuai dengan teori pendekatan laba operasi bersih (*net operating income approach*) yang mengemukakan bahwa berapapun jumlah utang yang digunakan oleh perusahaan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan tidak berubah (Sudana, 2009:194).

c. *Return on Asset* (ROA)

Hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROE yaitu sebesar 0.003, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih kecil daripada 0.05 atau $0.003 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $3.096 > 2.010635$. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Deni (2010) yang membuktikan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan secara parsial terhadap terhadap nilai perusahaan, namun hasil ini berbeda dengan penelitian Cahyanto (2014) yang membuktikan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

d. *Return on Equity* (ROE)

Hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROE yaitu sebesar 0.000, hal tersebut membuktikan nilai signifikansi lebih kecil daripada 0.05 atau $0.000 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $4.591 > 2.010635$. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Cahyanto (2014) yang membuktikan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan melakukan studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Total Capitalization* (DTC), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel *independent*, serta variabel *dependent* yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tobin's Q. Berdasarkan uji yang telah dilakukan oleh peneliti, maka terdapat beberapa kesimpulan yang dapat diambil yaitu:

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Debt to Total Capitalization* (DTC), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Koefisien determinasi yang diperoleh yaitu sebesar 84.80%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel bebas penelitian secara simultan terhadap variabel terikat adalah sebesar 84.80%, sedangkan sisanya yaitu 15.20% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memiliki beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, semakin besar tingkat *Debt to Total*

Capitalization (DTC) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mengurangi nilai Tobin's Q. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam penggunaan level utang yang dimiliki untuk meningkatkan nilai Tobin's Q. Selain itu, perusahaan sebaiknya mampu mengelola sumberdaya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Semakin besar tingkat keuntungan perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini hanya menggunakan variabel *Debt to Total Capitalization* (DTC) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator dari struktur modal, sedangkan masih ada beberapa indikator lain dari struktur modal yang bisa digunakan contohnya adalah *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER). Selain itu variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini hanya *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), sedangkan masih terdapat beberapa indikator lain dari profitabilitas seperti *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning per Share* (EPS). Oleh karena itu sebaiknya peneliti selanjutnya menambahkan variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, R. Sari W Shochrul. Setianto H Dyah. Primanti R Rahmat. Martha. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Hasan, Iqbal. 2008. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistk*. Cetakan ke 3. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 2010. *Fundament of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 Buku 2. Jakarta. Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Penerbot BPFE.
- Indriantoro, Nur. & Supomo Bambang. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis (Untuk*

Akuntansi & Manajemen). Yogyakarta:Penerbit BPFE.

Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.

Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengembalian Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: PT.Rajagrafindo Persada.

Publikasi Ilmiah

Cahyanto, Ari Setiawan. 2014. *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya

Ningtiyas, Kilat. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada perusahaan yang terdaftar di Islamic Jakarta Index)*. Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya

Internet

Badan Pusat Statistik. 2015. *Pertumbuhan Perekonomian Indonesia*, (online), (www.bps.go.id, diakses pada tanggal 25 Januari 2016).

Bursa Efek Indonesia. 2015. *Laporan Kinerja Perusahaan Tercatat*, (online), (www.idx.co.id, diakses tanggal 23 Januari 2016)