

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN  
KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

(Studi pada Sektor Industri Dasar dan Kimia Subsektor Semen  
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2018)

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program  
Strata Satu Program Studi Manajemen



**Oleh:  
APRIYANTI**

**NIM:  
2015521429**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
IPWI JAKARTA PROGRAM SARJANA  
PRODI MANAJEMEN S1 JAKARTA  
2020**



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis ini menggunakan variabel independen yaitu struktur modal dengan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta kinerja keuangan dengan indikator *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2018. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 3 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi *Linear* Berganda, dengan tingkat signifikan *alpha* 5%.

Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan dengan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $0,000 < 0,05$ . *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dengan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $0,000 < 0,05$ . *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dengan hubungan positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $0,000 < 0,05$ . *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dengan hubungan positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $0,000 < 0,05$ . Struktur modal (DAR dan DER) dan kinerja keuangan (ROA dan ROE) secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $0,000 < 0,05$ .

Kata kunci: Struktur Modal (*Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*), Kinerja Keuangan (*Return On Asset*, *Return On Equity*) dan Nilai Perusahaan

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## ABSTRACT

*The purpose of this to analyze the influence capital structure and finance performance to firm value at Indonesia Stock Exchange in the cement subsector. The analysis used an independent variable of capital structure with Debt to Asset Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER) indicators and financial performance with Return On Asset (ROA) and Return On Equity (ROE) indicators. The dependent variable is firm value.*

*The sample was conducted by purposive sampling method at Indonesia Stock Exchange in the cement subsector at a periode 2008 to 2018. This research uses purposive sampling method with sample number are 3 companies. This research uses multiple linear regression method with level of significant alpha 5%.*

*The results of this research partially indicate that Debt to Asset Ratio (DAR) has significant effect with a negative relationship with firm value with value  $0,000 < 0,05$ . Debt to Equity Ratio (DER) has significant effect with a negative relationship with firm value with value  $0,000 < 0,05$ . Return On Asset (ROA) has a significant effect on positive relationship with firm value with value  $0,000 < 0,05$ . Return On Equity (ROE) has a significant effect on positive relationship with firm value with value  $0,000 < 0,05$ . Capital structure (DAR and DER) and financial performance (ROA and ROE) simultaneously have an influence on firm value with value  $0,000 < 0,05$ .*

*Keywords: Capital Structure (Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio), Financial Performance (Return On Asset, Return On Equity) and Firm Value*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberi rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA SUBSEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi, penulis banyak memperoleh bantuan serta bimbingan dari berbagai pihak, sehingga penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suyanto, SE, MM, M. Ak, CA, selaku Ketua STIE IPWI Jakarta sekaligus sebagai Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya, memberikan kesempatan, perhatian serta bimbingan dan masukan untuk terselesaikannya penyusunan skripsi ini.
2. Dr. Susanti Widhiastuti, SE, MM, selaku Ketua Program S1 STIE IPWI Jakarta.
3. Dra. Yuli Triastuti, MM, selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan masukan dan dorongan semangat dalam menyelesaikan penelitian ini.
4. Segenap Dosen Pengajar Studi S1 STIE IPWI Jakarta atas semua ilmu yang diberikan dan memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengembangkan seluruh potensi yang dimiliki.
5. Kedua orang tua Saya, Emi, Abah dan keluarga tercinta serta seluruh pihak yang senantiasa memberikan doa, dukungan dan dorongan semangat.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

6. Rekan-rekan mahasiswa Program Strata Satu Program Studi Manajemen STIE IPWI Jakarta khususnya F13 dan konsentrasi keuangan atas semangat, dukungan dan kebersamaanya selama di STIE IPWI Jakarta.
7. Teman-teman seperjuangan Nada Istiqomah, Desy Zulfatul Aliyah, Indriyani, Dwi Astuti dan teman-teman lainnya atas bantuan, dukungan, semangat dan kebersamaanya selama ini.
8. May Sunah, Amd. Kep dan Figrinnisa Lutfiyyah, SE., yang selalu memberikan semangat dan membantu penulis selama penyusunan skripsi.
9. Pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan yang Bapak, Ibu, dan rekan-rekan berikan mendapatkan imbalan dari Yang Maha Kuasa dan penulis juga berharap hasil penelitian yang sederhana ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, pembaca, pelaku bisnis, dan pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu serta perkembangan ilmu pengetahuan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena keterbatasan yang dimiliki. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis menerima kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempatan selanjutnya.

Jakarta, 22 Februari 2020  
Penulis

Apriyanti



## BAB I PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya dunia usaha, semakin banyak pula perusahaan yang bermunculan sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Akibat persaingan yang ada membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Dominick, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Dalam pasar modal perusahaan saling bersaing terutama pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Persepsi investor sangatlah penting karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Nyatanya dalam melakukan keputusan investasi investor memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham (Jogiyanto, 2000). Pengetahuan investor mengenai nilai ketiga nilai tersebut sangatlah penting karena dapat

membantu investor mengetahui saham mana yang tumbuh dan murah. Salah satu pendekatan saham menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value* (PBV) (Robert, 1997).

Maksimalisasi nilai perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham serta meningkatkan kinerja merupakan tujuan dan kewajiban dari perusahaan (Andini, 2014). Dominick (2005) menyatakan bahwa tujuan pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Harga saham ditunjukkan dengan nilai kapitalisasi pasar. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Robert, 1997).

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009: 233). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator nilai perusahaan yang digunakan yaitu *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



yang baik ketika nilai PBV di atas satu (*over valued*) yaitu nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham. Sebaliknya, apabila PBV di bawah satu (*under valued*) mencerminkan nilai perusahaan tidak baik.

Banyak fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan salah satunya pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Perkembangan nilai perusahaan pada sektor semen yang terdaftar di BEI mengalami kenaikan dan penurunan. Berikut disajikan data nilai perusahaan:

**Tabel 1.1.**  
**Nilai Perusahaan (Y) pada subsektor semen**

KODE	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1,99	4,72	4,49	3,99	4,26	3,20	3,71	3,44	2,17	3,29	2,92
SMCB	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	1,90	3,58	2,53	2,21	2,64	1,99	1,91	0,90	0,86	0,89	2,25
SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	3,07	4,36	4,67	4,65	5,18	3,85	3,84	2,46	1,78	1,93	2,08

Sumber: laporan keuangan yang telah diolah penulis.



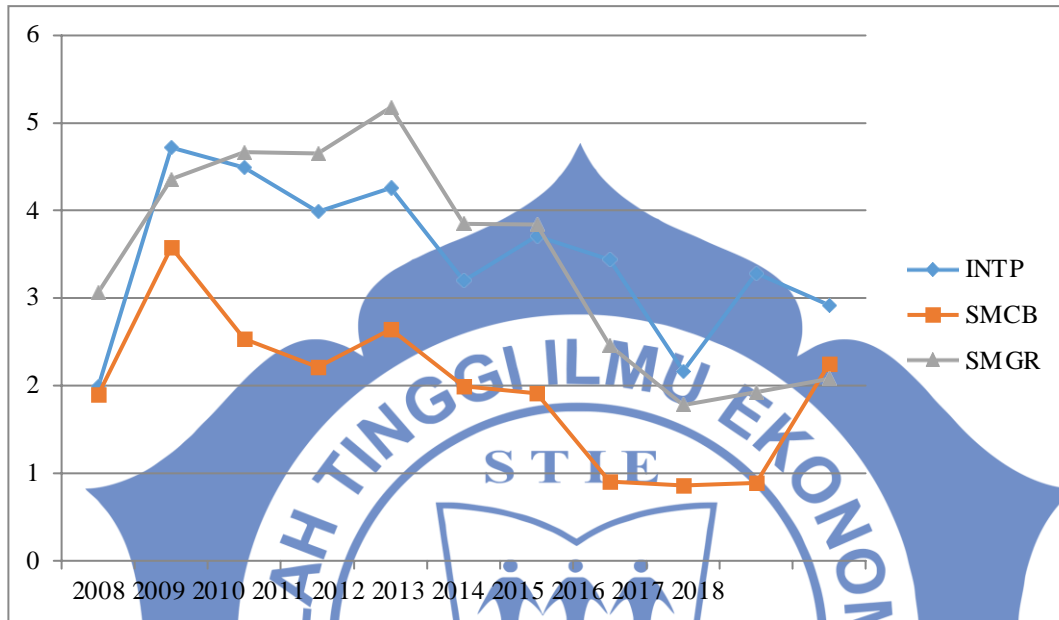
© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



**Gambar 1.1.**  
**Nilai Perusahaan (Y) pada subsektor semen**



Sumber: laporan keuangan yang telah diolah penulis.

Berdasarkan data, nilai perusahaan pada subsektor semen pada sebelas tahun terakhir menunjukkan adanya dinamika atau fluktuasi pada variabel nilai perusahaan, padahal kondisi pasar pada subsektor semen yang dihadapi masing-masing emiten adalah sama, namun pada tiap-tiap emiten ternyata memiliki respon nilai perusahaan yang berbeda, sehingga hal ini menarik untuk diteliti.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun

*stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki (Sukirni, 2012). Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham, contohnya hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, dan modal ekuitas (Weston dan Copeland, 2007). Menurut Gitman (2000), struktur modal (*capital structure*) merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan untuk dialokasikan oleh perusahaan. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2008). Pendapat lain dikemukakan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Untuk dapat meminimalisir beban perusahaan akibat penggunaan hutang jangka panjang, maka solusi yang bisa ditempuh adalah dengan mengoptimalkan penggunaan struktur modal yang optimal. Menurut Riyanto (2008), struktur modal optimal merupakan struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang dan modal perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan penelitian

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



Kusumajaya (2011) diperoleh fakta bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat dari peningkatan hutang yang akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian Meythi dkk (2012) diperoleh fakta bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pada nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai perusahaan (Kusumajaya, 2011). Baik atau buruknya nilai perusahaan tergantung pada kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Perusahaan perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan, karena laporan keuangan adalah salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Salah satu cara pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA). Berdasarkan penelitian Arviansyah (2013) diperoleh fakta bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung penelitian Reina (2018) diperoleh fakta bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Roma Prima dkk (2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuli Susanti dkk (2018) yang menyatakan bahwa

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu, maka penelitian ini akan mencoba menguji kembali variabel yang sebelumnya pernah diteliti. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul “DETERMINAN STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA SUBSEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

#### **Identifikasi Masalah**

Identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen. Dalam hal ini struktur modal yang dimaksud adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan kinerja keuangan adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

#### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan di atas, rumusan masalah yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

- 3) Bagaimana pengaruh *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Bagaimana pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Untuk mengetahui *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Bagaimana pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Bagaimana pengaruh *Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset* dan *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai kalangan.

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:



1. Manfaat teoritis
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan.
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian di bidang manajemen keuangan khususnya yang berkaitan dengan struktur modal, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
2. Manfaat praktis
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai input bagi pimpinan dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal dan kinerja keuangan dalam rangka peningkatan nilai perusahaan.
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran guna meningkatkan nilai perusahaan di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Sistematika Penulisan**

Penelitian dilakukan dalam rangka penyusunan tesis dimana sistematika penulisan laporan penelitian adalah sebagai berikut:

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

## **BAB 2 LANDASAN TEORI**

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai kajian pustaka yang membahas mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesa dimana landasan teori yang terkait dengan topik penelitian ini mencakup *grand theory* dan teori mengenai struktur modal, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

## **BAB 3 METODE PENELITIAN**

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai metodologi penelitian yang berisi antara lain tempat dan waktu penelitian, desain penelitian, operasionalisasi variabel, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

## **BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai hasil penelitian dan pembahasan dimana didalamnya menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis statistik dan pembahasan penelitian.

## **BAB 5 PENUTUP**

Pada bab ini akan dijelaskan kesimpulan dan saran dari penelitian yang sudah dibahas pada bab-bab sebelumnya.

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA

#### Landasan Teori

Ruang lingkup hasil kajian atas teori-teori, penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang digambarkan sebagai berikut ini :

**Gambar 2.1**  
**Ruang Lingkup Teori**



#### *Grand Theory*

*Grand Theory* adalah dasar lahirnya teori-teori lain dalam berbagai level. Sementara teori adalah seperangkap konsep, definisi, proporsi yang tersusun secara sistematis sehingga dapat digunakan untuk menjelaskan dan meramalkan suatu fenomena.

*Grand Theory* adalah sebuah istilah yang ditemukan oleh seorang ahli sosiologis bernama Charles Wright Mills dalam bukunya yang berjudul "*The Sociological Imagination*" untuk menunjukkan bentuk teori abstraksi tinggi yang



mana pengaturan formal dan susunan dari konsep-konsep lebih penting dibandingkan pengertian terhadap dunia sosial.

### *Signaling Theory*

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2005: 36) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.

Wihardjo (2014) mengatakan teori sinyal (*signaling theory*) merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada *investor*. Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai pemantauan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan.

Salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadisinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi



akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *earning* yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

*Signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Ross (1977) mengembangkan model di mana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar (dalam Hanafi, 2014:316). Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau bisa dikatakan bahwa hutang merupakan sinyal positif.

## **Manajemen Keuangan**

### **Pengertian Manajemen Keuangan**

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam rangka memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. Kebutuhan dana tersebut berupa modal kerja maupun pembelian aktiva tetap. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan komposisi yang menghasilkan beban biaya paling murah. Kedua hal tersebut harus bisa diupayakan oleh manajer keuangan.

Dengan demikian manajemen keuangan atau sering disebut pembelanjaan dapat diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan



usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien (Sutrisno, 2008: 3).

Menurut Kamaludin (2011: 1) manajemen keuangan adalah upaya untuk mendapatkan dana dengan cara yang paling menguntungkan serta mengalokasikan dana secara efisien dalam perusahaan sebagai sarana untuk mencapai sasaran bagi pemegang saham.

Sedangkan pengertian manajemen keuangan menurut Van Horne, Wachowicz, Jr. (2012: 2) adalah manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum.

Berdasarkan pengertian di atas, penulis dapat menyimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah seluruh aktivitas suatu perusahaan yang berkaitan dengan sebuah usaha untuk memperoleh dana serta mengelola dana tersebut untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan dan memaksimalkan keuntungan.

### **Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen Keuangan berhubungan dengan bermacam-macam keputusan, seperti mencari dana, mengelola dana dalam bentuk investasi ataupun dalam menentukan berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Agus Harjito dan Martono (2010: 4) terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yaitu:

#### 1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang



paling penting di antara ketiga fungsi lainnya. Hal ini karena keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Rentabilitas investasi (*Return On Investment*) merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan oleh suatu investasi.

## 2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal. Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Kedua, penetapan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum. Oleh karena itu perlu ditetapkan apakah perusahaan menggunakan sumber modal *ekstern* yang berasal dari hutang dengan menerbitkan obligasi, atau menggunakan modal sendiri dengan menerbitkan saham baru sehingga beban biaya modal yang ditanggung perusahaan minimal.

## 3. Keputusan Pengelolaan Aset (*Asset Managing Decision*)

Manajer keuangan bersama manajer-manajer lain di perusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari aset-aset yang ada. Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan aset menjadi tanggung jawab manajer keuangan.

### **Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan



ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsung hidup perusahaan. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar (Harmono, 2011: 1). Menurut Agus Harjito dan Martono (2010: 3) tujuan perusahaan terbagi menjadi 3 macam, yaitu:

1. Mencapai atau memperoleh laba maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan.
2. Menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*).
3. Mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan.

#### **Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan ringkasan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan (Jumingan, 2006: 4).

Laporan keuangan yang disusun guna memberikan informasi kepada berbagai pihak terdiri atas neraca, laporan laba-rugi, laporan bagian laba yang ditahan atau laporan modal sendiri, dan laporan perubahan posisi keuangan atau laporan sumber dan penggunaan dana.

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Fahmi, 2011: 22). Dan laporan keuangan ini banyak sekali pengertiannya, laporan keuangan adalah laporan yang



menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2010: 66).

Beberapa pengertian laporan keuangan yang dikemukakan oleh para ahli:

Menurut Farid dan Siswanto dalam Fahmi (2011: 27) laporan keuangan adalah informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.

Menurut Munawir dalam Fahmi (2011: 25) laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu laporan keuangan diharapkan akan membantu bagi para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.

Menurut Sofyan Assauri dalam Fahmi (2011: 28) laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajemen sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Ini sejalan yang dikemukakan oleh Farid Harianto dan Siswanto sudomo yakni laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang di percayakan kepadanya. Pihak manajemen memegang peranan penting dalam membuat laporan keuangan untuk dapat dipahami oleh pihak yang berkepentingan. Ini ditekankan lebih lanjut oleh Sofyan Assauri bahwa Dalam laporan keuangan terhadap informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan.

Menurut Leopold dan Johan dalam Fahmi (2011: 24), *Financial statemen analysis applies analytical tools and techniques to general purpose financial*



*statements and related data to derives estimates and inferences useful in business decision.*

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Fahmi (2011: 25) laporan keuangan adalah neraca dan perhitungan laba laporan perubahan posisi keuangan (misalnya, laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

### **Tujuan Laporan Keuangan**

Tujuan laporan keuangan adalah memberi informasi bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, sekarang atau masa masa yang akan datang untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional (Mamduh M. Hanafi, 2005: 30).

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter.

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan :

- a. Bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.



- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atau sumber daya yang dipercayakan kepadanya (Sawir, 2003: 2).

Menurut Yusti dan Titik mengatakan bahwa laporan keuangan ditujukan sebagai pertanggungjawaban atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya kepada pemilik perusahaan atas kinerja yang telah dicapainya serta merupakan laporan akuntansi utama yang mengomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat analisis ekonomi dan peramalan untuk masa yang akan datang (Fahmi, 2011: 26).

Menurut Sofyan Syafri mengatakan bahwa laporan keuangan bertujuan bahwa laporan keuangan akan memberi informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan. Juga laporan keuangan akan memberi informasi keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan disamping pihak manajemen perusahaan (Fahmi, 2011: 28).

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberi tahukan keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu (Kasmir, 2010: 86).

#### **Keterbatasan Laporan Keuangan**

- a. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan laporan sementara (*interim report*), bukan merupakan laporan final karena laba-rugi riil (laba-rugi final) hanya dapat ditentukan bila perusahaan dijual atau dilikuidasi. Karena alasan tersebut laporan keuangan disusun untuk periode waktu tertentu.





- b. Laporan keuangan ditunjukkan dalam jumlah rupiah yang tampaknya pasti. Sebenarnya jumlah rupiah ini dapat saja berbeda bila dipergunakan standar lain (karena adanya lebih dari satu standar yang diperlukan). Apalagi bila dibandingkan dengan laporan keuangan seandainya perusahaan itu dilikuidasi, jumlah rupiahnya dapat sangat berbeda.
- c. Neraca dan laporan laba-rugi mencerminkan transaksi-transaksi keuangan dari waktu ke waktu. Selama jangka waktu itu mungkin nilai rupiah sudah menurun (daya beli rupiah menurun karena kenaikan tingkat harga-harga).
- d. Laporan keuangan tidak memberikan gambaran yang lengkap mengenai keadaan perusahaan. Laporan keuangan tidak mencerminkan semua faktor yang mempengaruhi kondisi keuangan dan hasil usaha karena tidak semua faktor dapat diukur dalam satuan uang.

#### **Kegunaan Laporan Keuangan**

Dapat dipahami bahwa dengan adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan. Seperti keinginan perusahaan untuk melakukan *right issue*, yang artinya *right issue* tersebut diprioritaskan kepada pemilik saham lama untuk membelinya. Sehingga berdasarkan data laporan keuangan yang diperoleh dan disajikan oleh manajemen perusahaan pihak investor atau pemilik saham perusahaan akan bisa menganalisis bagaimana kondisi perusahaan serta prospek perusahaan nantinya khususnya dari segi kemampuan profitabilitas yang akan dihasilkan.

### © Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



Dari pendapat di atas dapat dipahami bahwasanya laporan keuangan sangat berguna dalam melihat kondisi suatu perusahaan, baik kondisi pada saat ini mampu dijadikan sebagai alat prediksi untuk kondisi di masa yang akan datang (*forecast analyzing*).

### **Struktur Modal**

#### **Pengertian Struktur Modal**

Investor menanamkan sejumlah dana pada suatu perusahaan dengan harapan memperoleh pengembalian yang menguntungkan. Menurut Brigham (2001: 137), Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, makin besar kebutuhannya akan tambahan biaya. Perusahaan menerima tambahan biaya dari pinjaman dana yang digunakan sebagai modal berupa investasi dari pihak investor. Penggunaan dana pinjaman ini bertujuan agar dapat membantu melancarkan serta menjamin kelangsungan kegiatan operasional agar diperoleh laba yang sesuai dengan target perusahaan. Struktur modal dari dana pinjaman (*financial leverage*) dapat dianalisis guna melihat pengaruh hutang terhadap kemungkinan perolehan keuntungan bagi perusahaan. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan. Agus Sartono (2008: 225) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sedangkan menurut Sawir (2008: 10). Struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham



terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal menurut Riyanto (2008: 296) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Jadi, untuk mengukur struktur modal, peneliti menggunakan rasio solvabilitas. Menurut Ahmad Rodoni dan Herni (2010: 279) struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Menurut Utari, et al. (2014) struktur merupakan susunan dan saling ketergantungan antar berbagai unsur yang membentuk sistem. Sistem merupakan hubungan berbagai unsur untuk mencapai tujuan. Modal atau *capital* merupakan sejumlah modal yang ada relatif permanen yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan yang digunakan untuk mencari laba. Jadi, struktur modal adalah susunan yang saling berhubungan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang bertujuan untuk mencari laba.

### **Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham.



Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

1. Model Modigliani-Miller (MM) Tanpa Pajak
  - a. Tidak terdapat *agency cost*.
  - b. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
  - c. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan.
  - d. Tidak ada biaya kebangkrutan
  - e. *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
  - f. Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.
  - g. Para investor merupakan *price-takers*.
  - h. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*).

## 2. Model Modigliani-Miller (MM) Dengan Pajak

Teori ini menyatakan bahwa dengan adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga mengurangi pembayaran pajak.



### 3. Model Miller

Teori yang menyajikan bahwa suatu teori struktur modal juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dari saham dan pajak penghasilan dari obligasi.

### 4. Model Hamada

Model ini menggabungkan teori CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) dengan model MM dengan pajak untuk mendapatkan suatu model biaya modal untuk perusahaan yang menggunakan hutang.

### 5. Model Trade-Off

Menurut teori yang dikemukakan oleh Myers (2001) bahwa dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency cost*), dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan.

### 6. Pecking Order Theory

*Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal, tetapi menjelaskan tentang urutan pendanaan.

### 7. Equity Market Timing

Menurut Baker dan Wurgler (Syahyunan, 2015) mengatakan bahwa struktur modal adalah hasil kumulatif dari usaha melakukan *equity market timing* dimasa lalu. Mereka juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang rendah



adalah perusahaan yang menerbitkan *equity* pada saat *market value* tinggi dan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi adalah perusahaan yang menerbitkan *equity* pada saat *market value* rendah.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Untuk menentukan struktur modal yang optimal, para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting sebagai berikut:

#### 1. Tingkat Penjualan

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

#### 2. Struktur Aset

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil dan aset tetap yang besar dapat digunakan menjadi jaminan dari utang perusahaan.

#### 3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Potensi pertumbuhan dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.



#### 4. Profitabilitas

Perusahaan dengan laba ditahan yang besar, lebih sering menggunakan laba ditahan terlebih dahulu daripada mendahulukan utang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang mengatakan bahwa para manajer pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan pembiayaan dari laba ditahan terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru.

#### 5. Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini berkaitan dengan stabilitas penjualan. Jika laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

#### 6. Skala Perusahaan

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

#### 7. Kondisi Internal Perusahaan dan Ekonomi Makro

Setiap perusahaan pasti memiliki saat dimana perusahaan harus menjual saham serta obligasi yang dikarenakan masalah internal perusahaan maupun karena tingkat bunga pasar yang sedang rendah dan pasar sedang meningkat.

#### **Pengertian Solvabilitas**

Menurut Munawir (2010: 32), Solvabilitas adalah menunjukkan kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan



jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan menurut Riyanto (2010: 32), Solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang). Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang- hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvel. Menurut Riyanto (2010: 33), dalam hubungannya antara likuiditas dan solvabilitas ada empat kemungkinan keadaan yang dapat dialami oleh perusahaan:

1. Perusahaan yang likuid tetapi solvabel.
2. Perusahaan yang likuid dan solvabel.
3. Perusahaan yang solvabel tetapi illikuid.
4. Perusahaan yang insolvel dan illikuid.

Bagi perusahaan yang insolvel maupun illikuid, kedua-duanya pada suatu waktu akan menghadapi kesukaran *financial*, yaitu pada waktu tiba saatnya untuk memenuhi kewajibannya. Tingkat solvabilitas itu sendiri dapat dipertinggi dengan jalan sebagai berikut:

1. Menambah aktiva tanpa menambah utang atau menambah aktiva relatif lebih besar daripada tambahan utang.
2. Mengurangi utang tanpa mengurangi aktiva atau mengurangi utang relatif lebih besar daripada berkurangnya aktiva. (Riyanto, 2010: 25)

Rasio solvabilitas atau yang sering juga disebut rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan





utang (Kasmir, 2012: 151). Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Penggunaan rasio solvabilitas bagi perusahaan memberikan banyak manfaat yang dapat dipetik, baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2012: 152), rasio solvabilitas memiliki beberapa implikasi berikut:

1. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor.
2. Dengan pengadaan dana melalui utang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
3. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

#### **Jenis-Jenis Rasio Solvabilitas**

Biasanya penggunaan rasio solvabilitas atau *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)
2. *Debt to Equity Ratio* (DER)
3. *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER)
4. *Tangible assets debt coverage*



5. *Current liabilities to net worth*
6. *Times Interest Earned (TIE)*
7. *Fixed charge coverage*
8. *Equity to total Assets Ratio (EAR)*

Jadi rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah DAR (*Debt to Asset Ratio*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*).

#### 1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Menurut Kasmir (2008: 156) *Debt to Asset Ratio (DAR)* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Marggaretha *Debt to Asset Ratio (DAR)* adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari aktiva yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Asset Ratio (DAR)* menurut Kasmir (2008: 156) adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

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

Menurut Kasmir (2008: 157) *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Menurut Kasmir (2012: 158), rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang



disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Brigham dan Houston (2001: 58) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2008: 156) adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### **Kinerja Keuangan**

#### **Pengertian Kinerja Keuangan**

Menurut Bastian (Handayani, 2013: 6) Kinerja adalah gambaran tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategi (*strategic planning*) suatu organisasi.

Jadi kinerja adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu perusahaan. Alat utama untuk mengetahui sehatnya suatu perusahaan adalah laporan keuangan (Handayani, 2013: 6). Kinerja keuangan merupakan hasil dari pelaporan keuangan berdasarkan standar keuangan yang telah ditetapkan. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap *review* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu (Agung, 2012: 6).



Menurut Kurniasari (2014: 12), kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis.

### **Pengukuran Kinerja Keuangan**

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap *review* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu menurut Jumingan (2006: 242):

1. Analisa perbandingan laporan keuangan merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam presentase (relatif).
2. Analisis tren (tendensi posisi) merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis presentase per komponen (*common size*) merupakan teknik analisis untuk mengetahui presentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.



4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja malui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan rugi laba baik secara individu maupun secara simultan.
7. Analisis perubahan laba kotor merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
8. Analisis *break even* merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Sedangkan Menurut Sjahrial dan Purba (2013: 33) alat analisis laporan keuangan terbagi menjadi dua yaitu:

- a. Alat Analisis khusus

Adapun yang termasuk kedalam alat analisis khusus adalah sebagai berikut:

1. Analisis Laba Kotor (*Gross Profit Analysis*)
2. Analisis Impas (*Break Even Point Analysis - BEP*)
3. Analisis DuPont (*DuPont Analysis*)
4. Analisis Anggaran Modal (*Capital Budgeting Analysis*)
5. Analisis Sewa Guna Usaha (*Leasing Analysis*)
6. Analisis Pendanaan Jangka Panjang (*Funding Long Term Analysis*)



b. Alat Analisis Umum

1. Analisis laporan keuangan komparatif (*Comparative analysis*)/Analisis Horizontal
2. Analisis laporan keuangan berukuran sama (*Common size analysis*)
3. Analisis rasio (*Ratio analysis*)
4. Analisis laporan arus kas (*Cash flow statement analysis*)

Saat ini analisis rasio merupakan salah satu analisis paling populer dan banyak digunakan karena sangat sederhana jika dibandingkan dengan alat analisis keuangan lainnya karena hanya menggunakan operasi aritmetika yang sederhana. Alasan menggunakan analisis rasio keuangan dalam penganalisaan data keuangan menurut Munawir (2002: 107) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan ukuran atau besaran antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain atau perbedaan jangka waktu.
2. Untuk menjadikan data lebih meyakinkan anggapan yang melandasi alat- alat statistik, misalnya dalam analisis regresi.
3. Untuk membuktikan teori dimana rasio adalah variabel yang menarik perhatian.
4. Untuk memanfaatkan suatu observasi keteraturan empirik antara rasio keuangan dengan estimasi atau prediksi suatu variabel yang menarik, misalnya masalah kebangkrutan (rasio keuangan digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan), resiko dari suatu surat berharga.



Adapun tahap analisis kinerja keuangan menurut Fahmi dalam Zanara, dkk. (2012: 3), yaitu melakukan *review* terhadap data laporan keuangan, melakukan perhitungan terhadap rasio terpilih, melakukan perbandingan rasio terpilih dengan tahun dasar dan industri yang bergerak di jenis usaha yang sama, dan melakukan penafsiran terhadap permasalahan yang ditemukan.

Setelah dilakukan analisis rasio maka dapat diketahui kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan diketahui kinerja keuangan maka perusahaan dapat menentukan strategi ke depan.

Analisis Rasio Keuangan Raharjaputra (2011: 196) mengemukakan pengertian dari rasio secara simpel adalah membandingkan antara satu angka dengan angka lainnya yang memberikan suatu makna. Dari berbagai alat analisis keuangan, analisis rasio adalah yang paling banyak digunakan karena dengan menggunakan rasio kita dapat meringkas suatu data histori perusahaan sebagai bahan perbandingan.

Menurut Sutrisno dalam Handayani (2013: 8), analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan agar bisa diinterpretasikan lebih lanjut. Horne dalam Sawir (2001: 6) menjelaskan bahwa analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bagi para analis yang ahli dan berpengalaman dibandingkan analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasio.

Analisis rasio keuangan meliputi dua jenis perbandingan. Pertama, yaitu dengan membandingkan rasio sekarang dengan yang lalu dan yang akan datang



dalam satu perusahaan yang sama. Kedua, dengan membandingkan rasio persahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis. Dikemukakan oleh Raharjaputra (2011: 199) bahwa dalam suatu analisis rasio keuangan ada lima inti atau lima pokok, yaitu sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas: rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.
2. Rasio *Leverage*: rasio yang mengukur seberapa jauh atau besar perusahaan telah didanai atau dibiayai oleh utang.
3. Rasio Aktivitas: rasio yang mengukur seberapa efektif (hasil guna) perusahaan menggunakan sumber dayanya.
4. Rasio Profitabilitas: rasio yang mengukur seberapa besar efektifitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau perlu ditambahkan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan.
5. Rasio Valuasi: rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan melalui para eksekutifnya mampu menciptakan nilai pasar (*market value*) yang lebih besar atas investasi yang ditanamkannya. Rasio ini merupakan suatu rasio yang lengkap, di mana faktor risiko (*risk ratio*) dan harapan tingkat keuntungan (*expected return*) harus dipelihara dengan baik untuk memaksimalkan kesejahteraan para investor.

### **Rasio Profitabilitas**

Setiap kegiatan bisnis yang dijalankan pastinya memiliki tujuan untuk mensejahterakan pemilik atau menambah nilai perusahaan dengan laba yang





maksimal. Usaha untuk mendapatkan laba perusahaan secara terus menerus bukanlah suatu pekerjaan yang mudah. Karena diperlukan perhitungan yang cermat dengan memperhatikan faktor-faktor internal dan eksternal yang berpengaruh terhadap perusahaan. Dikemukakan Atmajaya dalam Handayani (2013: 8), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini biasanya juga digunakan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi dapat dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

Profitabilitas menurut Nendi Juhandi (2007: 25), adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Yaitu memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen seperti ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi.

Menurut Dewi Astuti (2004: 73), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakkan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan.

Menurut Sudiani (2016), profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan *return* yang akan di dapatkan oleh investor.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dinilai sangat



penting, karena mempengaruhi perusahaan untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan agar tetap berada dalam keadaan menguntungkan (*profitable*).

Menurut Kasmir (2008: 197), tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Rasio profitabilitas dapat diklasifikasikan menjadi beberapa bagian, yaitu:

1. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*) Menurut Martono dan Harjitno dalam Handayani (2013: 9), *gross profit margin* merupakan perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dengan penjualan bersih atau rasio antara laba kotor dengan penjualan bersih.

$$Gross Profit Margin = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksi dan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi



secara efisien. Adapun standar umum atau rata-rata industri untuk *gross profit margin* menurut Lukviarman (Lestari, 2012: 24) adalah sebesar 24,90%.

2. Majin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih per rupiah dari setiap penjualan. Semakin besar angka yang dihasilkan maka semakin baik kinerja perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Menurut Kasmir (2008: 201) bahwa standar dalam mengukur *Net Profit Margin* untuk perusahaan adalah 20% yang berarti bahwa penjualan sebesar Rp 1,- perusahaan dapat memperoleh laba bersih sebesar Rp 0,2,-.

3. Pengembalian Total Aset (*Return on Assets*) Rasio ini digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

*Return on Assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, jika ROA negatif menunjukkan total aktiva tidak dapat memberikan keuntungan. Standar umum untuk *return on assets* adalah sebesar 9,8%.

4. Pengembalian Modal (*Return on Equity*) Menurut Martono dan Harjitno (Handayani, 2013: 9) *Return on Equity* (ROE) atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.



$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio yang didapat maka semakin baik posisi pemilik perusahaan, begitu juga sebaliknya. Menurut Kasmir (2008: 105) standar industri untuk ROE adalah sebesar 40%.

Adapun rasio yang dipakai dalam penelitian ini yaitu ROA dan ROE dapat menjadi alat untuk mengukur tingkat keefisienan dan keefektifitasan kinerja keuangan suatu perusahaan yang berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

#### **Pengertian Nilai Perusahaan**

Menurut Mayogi (2016), Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go-public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Menurut Suad Husnan (2006: 6), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut I



Made Sudana (2015: 9), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Dengan demikian, keputusan keuangan yang baik adalah keputusan keuangan yang meningkatkan nilai pasar ekuitas. Hal ini tidak berarti bahwa manajer keuangan dapat mengambil tindakan yang bertentangan dengan hukum dan etika untuk meningkatkan nilai ekuitas perusahaan, namun sebaliknya, manajer keuangan harus dapat memberikan layanan terbaik bagi pemilik perusahaan dengan mengidentifikasi barang dan jasa yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena diinginkan dan dinilai di pasar yang bebas. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor risiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan.

### © Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

#### Hak Cipta Diilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



### Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Dalam praktiknya, untuk mengukur nilai perusahaan secara lengkap, dapat menggunakan yang ada. Jenis-jenis nilai perusahaan yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu (Suffah, 2016):

#### a. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

#### b. Rasio Tobin's Q

Tobin's Q menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$q = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Dimana:

q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar ekuitas (EMV= *closing price* jumlah saham beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva



c. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan PBV sebagai indikator untuk menganalisis nilai perusahaan. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

**Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini dikemukakan sebagai berikut:

**Tabel 2.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti/Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan/Persamaan
1	Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya (2012)	Independen: - Kinerja Keuangan  Dependen: - Nilai Perusahaan	- Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas	- Persamaan Menggunakan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel  - Perbedaan Periode penlitian dan penambahan variabel struktur modal





© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

			<p>terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	
2	Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang (2014)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal Perusahaan</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Risiko Perusahaan</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Risiko perusahaan mempunyai</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitan dan penambahan variabel kinerja keuangan</li> </ul>





© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Diilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

			pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	
3	Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja (2014)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> <li>- Pertumbuhan Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<p>Secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008- 2012</p> <p>Secara simultan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitan dan penambahan variabel kinerja keuangan</li> </ul>
4	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitan dan penambahan kinerja keuangan</li> </ul>
5	Reina La Royan (2018)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas</li> <li>- Profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel</li> </ul>

		Dependen: - Nilai Perusahaan	perusahaan Profitabilitas - ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	- Perbedaan Periode penelitian dan penambahan variabel struktur modal
6	Switli Repi, Sri Murni, dan Decky Adare (2016)	Independen: - ROA - ROE - Risiko Perusahaan - LDR - NPL  Dependen: - Nilai Perusahaan	- Secara simultan ROA, ROE, Risiko Perusahaan, LDR, dan NPL berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Secara parsial ROA berpengaruh positif dan signifikan, terhadap nilai perusahaan - ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Risiko Perusahaan dan LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - NPL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	- Persamaan Menggunakan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel  - Perbedaan Periode penelitian dan penambahan variabel struktur modal
7	Fernandes Moniaga (2013)	Independen: - Struktur Modal - Profitabilitas - Struktur Biaya	- Struktur modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya tidak berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan	- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel  - Perbedaan

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



		Dependen: - Nilai Perusahaan	- Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan - Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan	Periode penelitian dan penambahan variabel kinerja keuangan
8	Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha (2016)	Independen: - Kepemilikan Institusional - Kepemilikan Managerial - Struktur Modal - Profitabilitas  Dependen: - Nilai Perusahaan	- Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan - Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan - Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan	- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel - Perbedaan Periode penelitian dan penambahan variabel kinerja keuangan
9	Diah Manda Sari, Emilia dan Gustini Lukita Tripermata (2016)	Independen: - Struktur Modal - Kinerja Keuangan  Dependen: - Nilai Perusahaan	- Struktur modal dan kinerja keuangan secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014 - Secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan	- Persamaan Menggunakan struktur modal dan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel - Perbedaan Periode penelitian dan tempat penelitian
10	Roma Prima, Rangga Putra dan Ananto dan	Independen: - Struktur Modal	- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta





© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

	Muhammad Rafi (2018)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Modal Intelektual</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan Periode penelitian dan penambahan kinerja keuangan</li> </ul>
11	Vintia Ayu Hayuningthias Maramis Suranto, Grace B. Nangoi dan Stanley Kho Walandouw (2017)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> <li>- Kinerja Keuangan</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Struktur modal dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal dan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitian dan tempat penelitian</li> </ul>
12	Yuli Susanti, Sri Mintarti dan Set Asmapane (2018)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> <li>- Kinerja Keuangan Perusahaan</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal dan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitian</li> </ul>



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kualitas Auditor Eksternal</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	
13	Arif Setyabudi (2018)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Debt to asset ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitian dan penambahan kinerja keuangan</li> </ul>
14	Rio Fernando Butar (2017)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Pertumbuhan Perusahaan</li> <li>- Kinerja Keuangan</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara serempak menunjukkan pengaruh signifikan antara Struktur Modal, Ukuran, Pertumbuhan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran berpengaruh positif dan tidak</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal dan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitian</li> </ul>



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

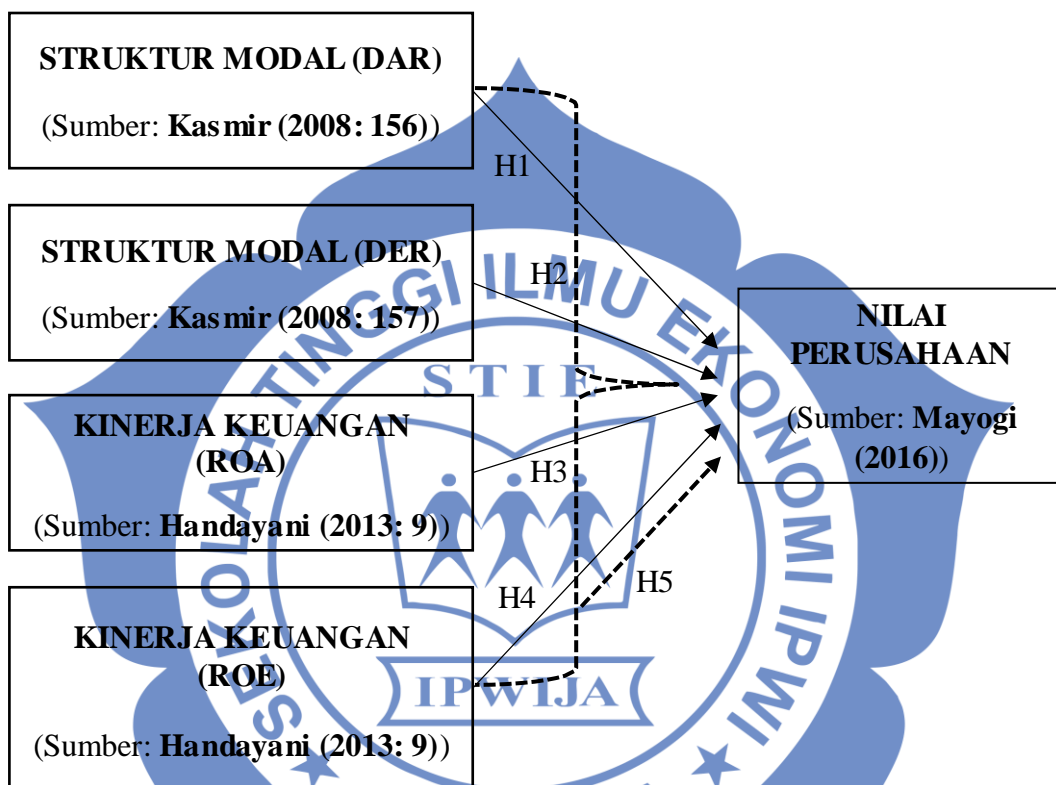
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

			<p>signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015</p>	
15	Bulan Oktrima (2017)	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- Struktur Modal</li> </ul> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persamaan Menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel</li> <li>- Perbedaan Periode penelitian dan penambahan kinerja keuangan</li> </ul>

### Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan menguji ada tidaknya dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Asset*. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan.

Gambar 2.2.  
Alur Pikir



### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis yang dimunculkan dalam penelitian ini adalah:

$H_{01}$  = Tidak terdapat pengaruh antara *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

$H_{a1}$  = Terdapat pengaruh antara *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

$H_{02}$  = Tidak terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Ha<sub>2</sub> = Terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Ho<sub>3</sub> = Tidak terdapat pengaruh antara *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Ha<sub>3</sub> = Terdapat pengaruh antara *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Ho<sub>4</sub> = Tidak terdapat pengaruh antara *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Ha<sub>4</sub> = Terdapat pengaruh antara *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Ho<sub>5</sub> = Tidak terdapat pengaruh antara *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan secara simultan.

Ha<sub>5</sub> = Terdapat pengaruh antara *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan secara simultan.

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



### BAB 3

## METODOLOGI PENELITIAN

### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini diadakan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Waktu pengumpulan data laporan keuangan sejak tahun 2008 hingga 2018, jadi penelitian ini menggunakan laporan keuangan 11 tahun terakhir yang diperoleh dari <http://www.idx.co.id> perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilaksanakan selama 5 (lima) bulan, sesuai tabel di bawah ini;

**Tabel 3.1.**  
**Rencana Penelitian**

Kegiatan	Juni 2019				Juli 2019				Agustus 2019				Januari 2020				Februari 2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Penelitian Pendahuluan	■	■																		
Penyusunan Proposal		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■								
Pengumpulan Data													■	■						
Analisis Data															■	■	■	■	■	■
Penyusunan Laporan																	■	■	■	■

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

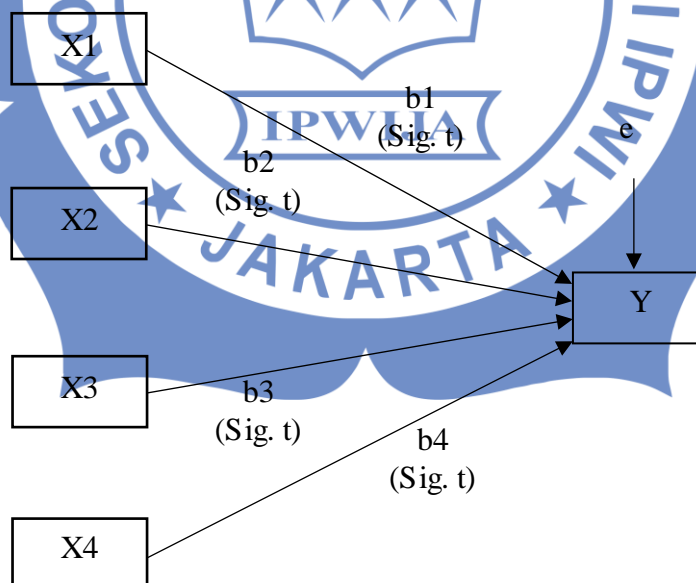
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

### Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif, Wiratna Sujarweni (2015) mengemukakan bahwa penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai masing-masing variabel, baik satu variabel atau lebih yang sifatnya independen tanpa membuat hubungan maupun perbandingan dengan variabel yang lain.

Dalam penelitian ini yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan semen dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Gambar 3.1.**  
**Desain Penelitian**



### Operasionalisasi Variabel

Definisi konseptual dan operasionalisasi variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.2.**  
**Ope rasionalisasi Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Suad Husnan, 2006: 6)	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio
Struktur Modal	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. (Riyanto, 2008:296)	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$ $DER = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan. (Kurniasari, 2014:12)	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ $\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$	Rasio

### Populasi, Sampel dan Metode *Sampling*

Populasi dapat juga diartikan sebagai keseluruhan kelompok orang, peristiwa, benda, atau obyek lain yang menjadi pusat perhatian peneliti untuk diteliti (Mulyanto dan Wulandari, 2010: 99). Dalam penelitian ini, populasinya adalah laporan keuangan seluruh perusahaan semen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 6 perusahaan. Seluruh perusahaan semen di Bursa Efek Indonesia, setiap laporan keuangan tahunan yang telah di audit oleh auditor independen pada tahun 2008-2018 selama 11 tahun buku, sehingga hasil penelitian



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

ini dapat memberikan gambaran yang jelas tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Sampel adalah bagian (subset) dari populasi yaitu sejumlah orang, peristiwa, benda, atau obyek tertentu yang dipilih dari populasi untuk mewakili populasi tersebut (Mulyanto dan Wulandari, 2010: 100). Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan justifikasi dari peneliti berdasarkan kriteria tertentu, peneliti menggunakan sampel laporan keuangan tahun 2008-2018 karena laporan keuangan pada tahun tersebut merupakan laporan keuangan yang akan membuat analisis hasil penelitian menjadi lebih baik.

Kriteria yang ditetapkan oleh penulis terhadap sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dikategorikan dalam sektor industri manufaktur.
- b. Perusahaan manufaktur, dalam hal ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia subsektor semen.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap sesuai dengan standar pelaporan publikasi, dan
- d. Perusahaan yang tidak *delisting* selama periode 2008-2018.

**Tabel 3.3.**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Total
1.	Perusahaan yang termasuk dalam sektor industri manufaktur	163
2.	Perusahaan yang termasuk dalam sektor industri dasar dan kimia	70
3.	Perusahaan yang termasuk dalam subsektor semen	6
4.	Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2008-2018	3
5.	Perusahaan yang tidak pernah delisting selama periode 2008-2018	3
6.	3 perusahaan dengan tahun pengamatan 11 tahun berturut-turut	33

*Sumber: data BEI yang telah diolah*

Jumlah sampel minimum menurut Cohen, et al. (2007: 101) semakin besar sampel dari besarnya populasi yang ada adalah semakin baik, akan tetapi ada jumlah batas minimal yang harus diambil oleh peneliti yaitu sebanyak 30 sampel. Sebagaimana dikemukakan oleh Baley dalam Mahmud (2011: 157) yang menyatakan bahwa untuk penelitian yang menggunakan analisis data statistik, ukuran sampel paling minimum adalah 30.

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 3 perusahaan, dengan tahun pengamatan 11 tahun berturut-turut. Maka 11 tahun observasi x 3 sampel = 33 sampel. Sampel tersebut dipilih karena memenuhi semua kriteria yang ditentukan sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian.

Sampel tersebut dipilih karena memenuhi semua kriteria yang ditentukan sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian. Berikut ini adalah tabel sampel perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 3.4.**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Emiten
1.	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2.	SMCB	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk
3.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk

Sumber: data BEI yang telah diolah

#### **Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu studi pustaka dan studi dokumenter.

#### **Studi Pustaka**

Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data dan teori yang relevan terhadap permasalahan yang akan diteliti dengan melakukan studi pustaka terhadap *literature* dan bahan pustaka lainnya seperti artikel, jurnal, buku dan penelitian terdahulu.

#### **Studi Dokumenter**

Pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder berupa Laporan Keuangan Tahunan dan indeks harga saham Perusahaan Manufaktur dari website resmi Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>.

## Instrumentasi Variabel Penelitian

### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif yaitu data yang berwujud angka-angka, keterangan tertulis, dan beragam fakta yang berhubungan dengan fokus penelitian yang diteliti.

Menurut Aziz Firdaus (2012) data kuantitatif adalah data dalam bentuk angka. Terdapat empat tipe data kuantitatif yaitu data nominal, data ordinal, data interval dan data rasio.

### Sumber Data

Terdapat dua hal utama yang mempengaruhi kualitas data hasil penelitian, yaitu kualitas instrumen penelitian dan kualitas pengumpulan data. Kualitas instrumen penelitian berkenaan dengan validitas dan realibilitas instrument dan kualitas pengumpulan data berkenaan dengan ketepatan cara-cara yang digunakan untuk pengumpulan data. Dapat dilihat dari sumber datanya maka pengumpulan data dapat menggunakan data sekunder. Mudrajad Kuncoro (2009: 148) menyatakan bahwa data sekunder secara singkat dapat dikatakan bahwa data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain. Peneliti dapat mencari data sekunder ini melalui sumber data sekunder.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis dalam penelitian ini dilakukan dengan cara penelitian dokumen atau kepastakaan (*Library Research*). Studi kepastakaan yaitu

teknik pengumpulan data dengan jalan mempelajari bahan-bahan bacaan yang berupa catatan-catatan keuangan perusahaan yang menjadi sampel, buku-buku, serta peraturan-peraturan yang ada kaitannya dengan masalah yang diteliti.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dokumentasi adalah pengumpulan data yang digunakan dengan menggunakan bahan-bahan tertulis atau data yang dibuat oleh pihak lain. Data tersebut antara lain:

- a. Data nama seluruh perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh melalui [www.sahamOK.com](http://www.sahamOK.com).
- b. Data laporan keuangan auditan masing-masing perusahaan periode tahun 2008-2018 yang diperoleh melalui <http://www.idx.co.id>.

#### **Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis**

##### **Metode Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan regresi linier ganda. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan analisis verifikatif yaitu regresi linier ganda. Analisis deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan data penelitian. Analisis regresi linier ganda digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen dengan tipe data metrik (Interval atau Rasio). Analisis regresi linier ganda didahului uji persyaratan analisis yaitu uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk membuktikan bahwa model persamaan regresi linier ganda dapat diterima secara ekonometrika karena memenuhi penaksiran BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) artinya penaksiran tidak bias, linier dan konsisten. Uji asumsi terdiri dari





uji normalitas, linieritas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, yang dapat dijelaskan sebagai berikut (Mulyanto dan Wulandari, 2010: 181):

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan untuk menentukan kenormalan data dapat diukur dengan melihat angka probabilitasnya (*Asymtotic Significance*), yaitu:

1. Jika probabilitas  $> 0,05$  maka distribusi dari populasi adalah normal.
2. Jika probabilitas  $< 0,05$  maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

Pengujian secara visual dapat juga dilakukan dengan program SPSS.

Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Selain itu uji normalitas digunakan untuk mengetahui bahwa data yang diambil berasal dari populasi berdistribusi normal. Uji yang digunakan untuk



menguji kenormalan adalah uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berdasarkan sampel ini akan diuji hipotesis nol bahwa sampel tersebut berasal dari populasi berdistribusi normal melawan hipotesis tandingan bahwa populasi berdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas yaitu adanya korelasi yang sangat kuat antar variabel bebas tidak diharapkan sehingga pengujian dilakukan untuk memastikan tidak terjadi multikolinieritas yang menunjukkan variabel bebas satu dengan lainnya setara (independen). Tidak terjadinya multikolinieritas atau terpenuhi uji pengujian dilakukan dengan melihat nilai VIF dan *Tolerance* yaitu jika:

- Nilai *tolerance* seluruh variabel independen mendekati angka 1 dan atau lebih besar daripada 0.2
- Nilai VIF seluruh variabel independen berada di seputar angka 1 dan tidak boleh lebih dari 10.

c. Uji Asumsi Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi dimana pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson* hasil pengolahan data dibandingkan dengan nilai  $d_l$  dan  $d_u$  pada *Durbin-Watson* tabel dengan kriteria sebagai berikut:

- $0 < DW < d_l$ , berarti ada autokorelasi positif
- $4 - d_l < DW < 4$ , berarti ada autokorelasi *negative*
- $2 < DW < 4 - d_u$  atau  $d_u < DW < 2$ , berarti tidak ada autokorelasi positif atau *negative*
- $d_l \leq DW \leq d_u$  atau  $4 - d_u \leq DW \leq 4 - d_l$ , pengujian tidak meyakinkan.



d. Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas tidak diharapkan sehingga pengujian dilakukan untuk membuktikan bahwa model persamaan regresi ganda tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan secara grafis yaitu dengan melihat titik-titik pada grafik *scatter plot*. Apabila titik-titik tersebar acak tidak membentuk suatu pola tertentu seperti segitiga, segiempat, lengkung yang beraturan dan sebagainya maka uji asumsi ini terpenuhi.

Setelah uji asumsi terpenuhi maka dilakukan analisis regresi linier ganda.

Hasil analisis regresi linier ganda yang utama adalah nilai koefisien determinasi *R Square* ( $R^2$ ), dan model persamaan regresi linier ganda:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$b_1 - b_4$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = *Debt to Asset Ratio*

$X_2$  = *Debt to Equity Ratio*

$X_3$  = *Return On Asset*

$X_4$  = *Return On Equity*

e = error

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) intinya mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan dari regresi linier berganda yaitu persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen.

Pada penelitian ini digunakan *adjusted R square* karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian lebih dari satu.

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Uji t (Parsial)**

Menurut Ghozali (2007) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual apakah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ).

Kriteria pengujian t adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen; dan
- 2) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### **Uji F (Simultan)**

Menurut Ghozali (2007) uji statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F. Tingkat pengujian F adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen secara



simultan berpengaruh terhadap variabel dependen; dan

2) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.



**Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta**  
**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

