

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan perkembangan teknologi dan informasi, persoalan organisasi semakin bertambah banyak baik dari segi kuantitas maupun tuntutan kualitas para pengguna jasa. Perkembangan tersebut diiringi juga dengan adanya perubahan perilaku manusia yang lebih memilih menyimpan uang di bank, mendorong bertambahnya permintaan akan kebutuhan pemakaian jasa perbankan. Bank didalam kegiatannya berperan sebagai lembaga intermediasi antara pihak yang memiliki dana dan pihak yang membutuhkan dana. Bank memegang fungsi sebagai perantara keuangan dalam masyarakat. Dalam usahanya menghimpun dana dari masyarakat bank-bank melakukan berbagai strategi untuk menarik calon nasabah agar menempatkan dananya pada bank tersebut, salah satu strategi yang dilakukan adalah meningkatkan pelayanan dan memberi pelayanan yang berkualitas untuk para nasabah.

Dana-dana bank yang digunakan sebagai alat operasional, bersumber dari tiga pihak dana yaitu dana pihak pertama dari modal bank itu sendiri, kedua pinjaman yang berasal dari pihak luar, dan yang ketiga dana yang dihimpun dari masyarakat yang merupakan sumber dana yang paling besar yang dapat diandalkan suatu bank. Sehingga sumber dana pihak ketiga yaitu masyarakat (nasabah) diartikan adalah aset dari perusahaan. Bagi perusahaan perbankan kehilangan nasabah adalah hal yang sangat menakutkan, lebih tepatnya lagi suatu bencana besar, tanpa nasabah apa artinya sebuah bank.

Bank adalah suatu organisasi penyedia jasa yang dipercaya masyarakat, jasa yang diberikan oleh bank dapat dilihat dari pelayanan yang diterima dalam hal bertransaksi yang dilakukan oleh

nasabah dalam suatu bank, Pelayanan merupakan kata kunci untuk mencari dan mempertahankan nasabahnya untuk menunjang keberhasilan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya, pelayanan yang baik yang diterima oleh nasabah akan sangat memberikan kesan yang positif dimata nasabah, begitupun sebaliknya bahwa pelayanan yang tidak baik yang diterima nasabah akan menimbulkan kesan yang negatif yang berdampak buruk bagi bank, pelayanan yang baik/buruk yang diterima nasabah akan disebarluaskan kepada individu lain, namun pelayanan yang buruk lebih cepat penyebarluasan informasi nya, dan akan menimbulkan kesan *trauma* dalam diri setiap individu yang lain jika ingin melakukan transaksi dalam suatu bank.

Struktur modal menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Dalam struktur modal *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long term Debt to Equity Ratio (LDER)* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran hutang

Bank BUMN yaitu Bank BRI, BNI, MANDIRI, BTN dikenal baik oleh masyarakat dan dapat dikatakan dekat dan dipercaya oleh masyarakat, maka bank harus mengupayakan rasa percaya yang lebih tinggi dalam hati nasabah dalam menitipkan dananya, kedekatan masyarakat dengan keempat bank diatas menjadikan peneliti tertarik menjadikan salah satu dari keempat bank umum tersebut sebagai sampel dalam penelitian ini karena penelitian bersifat interim memilih salah satu bank yaitu bank Mandiri, alasannya karena bank Mandiri adalah bank terbesar kedelapan di Asia dengan nilai aset dan pangsa pasar yang tinggi, yang dapat mempengaruhi baik nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar yang memberikan kemakmuran bagi pemilik secara maksimum. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, dan struktur modal

yang baik adalah struktur modal yang dapat memakmurkan pemiliknya dan nilai perusahaan. Sulitnya menentukan struktur modal yang optimal maka penulis tertarik untuk mengangkat judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Bank BUMN Di Indonesia Periode 2012-2015 “**.

1.2 Identifikasi Masalah

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun dan selama perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini, tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan akan tetapi dibalik tujuan tersebut masih terdapat beberapa konflik antara bank dan pihak pihak yang memberikan dana dalam suatu bank yang membentuk struktur modal dalam suatu bank, struktur modal dalam suatu bank dapat diukur dengan *Return On asset*, *Return on Equity*, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Longterm Debt to equity ratio Non performing Loan*.

Varibel-variabel diatas akan memberikan gambaran struktur modal suatu bank, namun menentukan struktur modal yang optimal sangat sulit dilakukan perlu upaya yang cukup keras agar tercapai struktur modal yang optimal dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang lebih baik.

1.3 Batasan Masalah

Untuk penelitian yang lebih terarah dan tidak terlalu luas, maka perlu adanya pembatasan masalah yaitu variabel struktur modal yang diwakili oleh rasio hutang *Debt to Assets Ratio*

(*DAR*), *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Long term to Equity Ratio (LDER)* pada perusahaan Bank BUMN yang ada di Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price Book to Value (PBV)* ?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*?
3. Bagaimana pengaruh *Long term to Equity Ratio (LDER)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long term to Equity Ratio (LDER)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*?

1.5 Tujuan dari Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah disebutkan, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*
2. Untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*
3. Untuk menguji pengaruh *Long term to Equity Ratio (LDER)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*

Value (PBV)

4. Untuk menguji pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long term to Equity Ratio (LDER)* terhadap *Price Book to Value (PBV)*

1.6 Manfaat dari Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut :

1. Bagi Universitas HKBP Nommensen

Penelitian ini sangat diharapkan dapat berguna memberikan sumbangan bagi perkembangan keilmuan, terutama dalam ilmu manajemen keuangan pada Universitas HKBP Nommensen.

2. Bagi Penulis

Penulis dapat mengembangkan dan memperoleh tambahan pengetahuan dan kemampuan penulis dalam memahami struktur modal dan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak lain untuk memberikan informasi, wawasan, dan referensi bacaan sehingga dapat memberikan perbandingan khususnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR, DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Struktur Modal

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan sumber dana yang paling menguntungkan. Dalam mendanai kebutuhan pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing atau hutang. Menurut Asnawi **“struktur modal tidak memengaruhi resiko usaha (*business risk*), melainkan memengaruhi laba pemegang saham”¹**.

Menurut Margaretha mengatakan bahwa **“Struktur keuangan menggambarkan keseluruhan sisi kredit neraca yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Dan mencerminkan bagaimana aktiva-aktiva perusahaan**

¹ Said Kelana Asnawi, 2015. **FINON Manajemen Keuangan Untuk NON Keuangan**. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

dibelanjai"², sehingga struktur modal perusahaan harus memaksimalkan profit bagi kepentingan modal sendiri.

Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemilik, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahaminya hubungannya dengan resiko, hasil/pengembalian dan nilai.

Keputusan struktur modal perusahaan yang buruk dapat menimbulkan biaya modal yang tinggi, sehingga menurunkan nilai bersih sekarang. Keputusan keuangan yang efektif dapat merendahkan biaya modal, menghasilkan nilai bersih sekarang yang lebih tinggi yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusah

7

Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk mendukung operasi stabil, yang merupakan faktor yang sangat penting bagi keberhasilan perusahaan jangka panjang. Apabila perusahaan mengalami kesulitan operasi, para penyedia dana lebih suka menanamkan uangnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang bagus. Kemungkinan tersedianya dana di masa mendatang dan konsekuensi akibat kurangnya dana sangat berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan.

Struktur modal juga dipengaruhi oleh beberapa faktor utama antara lain :

1. Tingkat penjualan, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

² Farah Margareta, 2011. **Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan**. Jakarta: Erlangga, hal 112

2. Struktur aktiva, perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang 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.
4. Kemampuan menghasilkan laba periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal.
5. Variabilitas laba dan perlindungan pajak, perusahaan dengan variabilitas laba yang kecil akan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap yang berasal dari hutang.
6. Skala perusahaan, perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil.
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro, perusahaan perlu melihat saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi.

2.1.1.1 Jenis-Jenis Modal

Menurut Harahap **“Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Dan laporan keuangan yang lazim dikenal adalah Neraca. Neraca menggambarkan posisi aktiva, kewajiban, dan modal pada saat tertentu”**³. Aktiva menggambarkan sumber-sumber yang

³ Sofyan Syafri Harahap, 2011. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. Jakarta: PT.

dimiliki perusahaan, sedangkan kewajiban dan ekuitas pemegang saham menunjukkan bagaimana sumber dana itu dibiayai. Dalam dunia perbankan, neraca adalah laporan yang menunjukkan posisi aktiva (harta) dan pasiva (kewajiban dan ekuitas) keuangan bank pada tanggal tertentu. Neraca merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan.

Dari penjelasan diatas, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa struktur modal suatu perusahaan adalah modal menunjukkan dana jangka panjang pada suatu perusahaan yang meliputi semua bagian disisi kanan neraca perusahaan kecuali utang lancar.

Modal terdiri dari modal pinjaman dan modal sendiri. Sisi kanan neraca digambarkan sebagai berikut :

Tabel 2.1
Sisi Kanan Neraca

Neraca	
Aktiva	Utang lancar Utang jangka panjang
	Modal Pinjaman Modal sendiri : Modal saham preferen Modal saham biasa Saham biasa Laba ditahan

Sumber : Data diolah oleh Penulis

1) Modal Pinjaman

Modal pinjaman termasuk semua pinjaman jangka panjang yang diperoleh perusahaan. Diketahui bahwa biaya modal pinjaman relatif lebih rendah, dibandingkan dengan bentuk pinjaman lainnya. Hal ini disebabkan karena mereka memperoleh resiko yang paling kecil atas segala jenis modal jangka panjang, seperti :

1. Modal pinjaman mempunyai prioritas lebih dahulu bila terjadi tuntutan atas pendapatan/aktiva yang tersedia untuk pembayaran.
2. Modal pinjaman mempunyai kekuatan hukum atas pembayaran dibandingkan dengan pemegang saham preferen atau saham biasa.
3. Bunga pinjaman merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak, maka biaya modal pinjaman yang secara substansial menjadi lebih rendah.

2) Modal Sendiri / Ekuitas

Dana jangka panjang dari pemilik perusahaan (pemegang saham). Tidak seperti modal pinjaman yang harus dibayar pada tanggal tertentu dimasa yang akan datang, modal sendiri diharapkan tetap dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas.

1. Saham *preference* yang merupakan bentuk khusus kepemilikan perusahaan dimana dividen diperoleh secara tetap serta pembayarannya harus didahulukan dari deviden saham biasa.
2. Saham biasa yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan. Saham biasa merupakan bentuk modal sendiri yang paling mahal biaya modalnya diikuti dengan laba ditahan dan saham preferen.

Tabel 2.2

Perbedaan antara Hutang dan Modal Sendiri

Karakteristik	Jenis modal	
	Pinjaman	Modal sendiri/Ekuitas
Hak suara	Tidak ada	Ada
Tuntutan atas Pendapatan aktiva	Lebih didahulukan Dari modal sendiri	Kurang didahulukan Dari dana pinjaman
Jatuh tempo	Ada	Tidak ada
Pajak	Bunga mengurangi pajak	Tidak ada pengurangan pajak

Sumber: Sundjaja dan Barlian (2001)

Hubungan antara pinjaman dan modal sendiri mempunyai perbedaan utama dalam hak suara, tuntutan atas pendapatan dan aktiva, jatuh tempo, dan perlakuan pajak, seperti diringkas dalam tabel diatas sesuai dengan posisinya, pemberi modal sendiri mempunyai risiko yang lebih besar dan karenanya harus mendapat kompensasi dengan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan pemberi dana pinjaman.

2.1.1.2. Komponen Struktur modal

1. Modal Sendiri

Modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa), serta laba ditahan. Modal sendiri/ekuitas modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri, berasal dari pengambilan bagian peserta atau pemilik. Modal sendiri merupakan modal dalam suatu perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala resiko usaha maupun resiko kerugian-kerugian lainnya.

1) Modal Saham Preferen

Saham preferen memberikan para pemegang saham beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak. Menurut Asnawi “saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang memiliki karakter khusus, biasanya berkenaan dengan pembayaran dividen”⁴. Dan menurut Brigham dan Houston “saham preferen merupakan suatu campuran (*hybrid*) saham ini mirip dengan obligasi dalam beberapa hal yang lain juga mirip dengan saham biasa”⁵.

2) Modal Saham Biasa

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian dimasa yang akan datang. Pemegang saham kadang-kadang disebut pemilik residu sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aset telah dipenuhi.

Beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen perusahaan :

1. Saham biasa tidak memberikan deviden tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham akan memperoleh deviden. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak

⁴ Said Kelana, **Op.Cit.** hal 110

⁵ Houston, Brigham, 2010. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat, hal 414

diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar deviden kepada para pemegang saham biasa.

2. Saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo.
3. Karena saham biasa menyediakan landasan penyanggah atas rugi yang diterima para kreditornya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan.
4. Saham biasa didapat pada saat-saat tertentu, dijual lebih mudah dibandingkan bentuk utang lainnya. Saham biasa mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu.

2. Modal dari Lembaga Lainnya

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu. Dilihat dari jangka penggunaan dana, maka dana yang digunakan perusahaan berasal dari sumber dana jangka pendek, dan jangka panjang. Utang jangka pendek merupakan utang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu 1 tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan utang jangka pendek yang baru. Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

3. Modal dari Dana Masyarakat

Adapun dana masyarakat adalah dana-dana yang berasal dari masyarakat, baik perorangan maupun badan usaha, yang diperoleh dari bank dengan menggunakan berbagai instrumen produk simpanan yang dimiliki oleh bank. Sumber dana ini merupakan sumber dana terpenting bagi kegiatan operasi bank dan merupakan ukuran keberhasilan bank jika mampu membiayai operasinya dari sumber dana ini. Pencarian dana dari sumber ini relatif paling mudah jika dibandingkan dengan sumber lainnya dan pencarian dana dari sumber dana ini paling dominan, asalkan bank dapat memberikan bunga dan fasilitas menarik lainnya. Dana-dana yang dihimpun dari masyarakat ternyata merupakan sumber dana terbesar yang paling diandalkan oleh bank (bisa mencapai 80% – 90% dari seluruh dana yang dikelola oleh bank).

2.1.1.3. Teori Struktur Modal

Berikut akan dijelaskan beberapa teori struktur modal yang dikemukakan oleh para ahli, meliputi :

1. Teori Pendekatan Tradisional
2. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller
3. Teori *Pecking Order*
4. *Financial Distress* dan *agency Costs*
5. Model *Trade-Off*
6. Teori informasi tidak simetris (*asymmetric information theory*)

1. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana Struktur Modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Dalam teori ini berpendapat bahwa Struktur Modal tidak mempengaruhi Perusahaan. Dalam hal ini telah dimasukkan faktor pajak. Sehingga nilai Perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang, Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak.

3. Teori Pecking Order

Teori Pecking Order menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil.

Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam Teori Pecking Order adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
- 3) Karena kebijakan deviden yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan

pengeluaran investasi pada saat saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.

- 4) Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

4. *Financial Distress Dan Agency Costs*

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh: keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual, dan sebagainya.

Agency costs atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan utang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

5. *Teori Pertukaran (trade-off theory)*

Teori pertukaran pada awalnya di kemukakan oleh Kraus dan Lizenbenger. Teori ini memasukkan pengaruh pajak perseorangan, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan sebagai imbalan dari manfaat penggunaan hutang. “Teori pertukaran (*Trade-off Theory*) struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang (*tax shield benefits of leverage*) dengan biaya *financial distress dan agency problem*”.

Tingkat hutang maksimal tercapai ketika pengaruh pengurangan pajak akibat hutang, mencapai jumlah maksimal terhadap ekspektasi *cost of financial distress*. Pada tingkat hutang yang optimal diharapkan nilai perusahaan akan mencapai tingkat optimal, dan sebaliknya bila penggunaan hutang melebihi batas optimumnya dan apabila biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) lebih besar dari pada keuntungan pengurangan pajak, hutang akan mempunyai efek negatif terhadap nilai perusahaan. Teori *trade-off* ini mengakui adanya tingkat hutang yang ditargetkan perusahaan.

6. Teori Informasi tidak Simetris

Teori ini merupakan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena informasi yang diperoleh manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan investor di pasar modal. Dengan mengkombinasikan teori *trade off* dan teori *Asymmetric Information* kita dapat menyimpulkan perilaku perusahaan sebagai berikut :

- 1) Penggunaan hutang memberikan keuntungan karena adanya pengurangan pembayaran pajak akibat bunga hutang, oleh karena itu perusahaan sebaiknya menggunakan hutang dalam struktur modal mereka.
- 2) Namun *financial distress* dan *Agency cost* membatasi penggunaan hutang. Lewat dari suatu titik tertentu, biaya tersebut menutup keuntungan penggunaan hutang.
- 3) Karena adanya *asymmetric information*, perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berhutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang sedang turun akibat *bad signaling*.

2.1.1.4. Pengukuran Struktur Modal

Manajemen menggunakan metode perhitungan struktur modal dengan diwakili DAR, DER, LDER, seperti berikut ini:

1. Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Investor tidak hanya berharap laba, namun memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan. Tingkatan pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. DAR dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena menggambarkan total aset yang dapat menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan. Sehingga perusahaan perlu dipahami pada titik mana yang dianggap aman untuk peminjaman. Titik aman adalah jika pinjaman itu maksimal adalah 40% dari jumlah nilai aset.

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

Keterangan:

Liabilities Total : total hutang

Asset Total : total aktiva

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. *Debt to equity ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari *debt to equity ratio* yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Kewajiban berupa hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutangnya maka risiko perusahaan juga semakin rendah.

$$\text{DER} = \frac{\text{Liabilites Total}}{\text{Equity Total}}$$

Keterangan:

Liabilities Total : total hutang

Equity Total : total ekuitas

3. Long term Debt to Equity Ratio (LDER)

Rasio ini mengukur besar kredit yang diberikan dengan dana yang diterima. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan dengan cara membandingkan antara kredit yang diberikan dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$\text{LDER} = \frac{\text{Kredit yang diberikan}}{\text{dana yang diterima}}$$

2.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut Martono dan Harjito dalam Inggi Rovita, dkk mengatakn bahwa “ Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual”⁶. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Sebuah perusahaan mempunyai beberapa nilai yang berhubungan dengan saham perusahaan yang perlu diperhatikan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

⁶ Dewi, Inggi Rovita, 2014. **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012)**. Jurnal Administrasi Bisnis vol. 17, Nomor 1 hal 13

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

Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Memaksimalkan nilai perusahaan artinya lebih luas dari memaksimalkan laba perusahaan, karena tiga alasan pokok:

1. Waktu

Memaksimalkan laba tidak memperhatikan waktu dan lama keuntungan yang diharapkan akan diperoleh.

2. Arus Kas Masuk

Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham Nilai dari aktiva tergantung dari aliran kas yang diharapkan diperoleh sepanjang waktu kepemilikan aktiva tersebut. Untuk mempunyai nilai, sebuah aktiva tidak harus mempunyai aliran kas tahunan. Angka-angka laba bisa bervariasi, banyak tergantung pada ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang dipergunakan tetapi pada pendekatan *cash flow* tidak tergantung pada bentuk pengukuran laba.

3. Risiko atau Tingkat Pengembalian

Risiko menggambarkan kemungkinan pendapatan yang diharapkan tidak dapat direalisasikan. Tingkat risiko berkaitan dengan aliran kas yang dapat secara signifikan mempengaruhi nilai.

2.1.2.1 Konsep Nilai suatu Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, memiliki beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain :

- 1) Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang

saham. Nilai likuidasi biasanya dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.2.2 Mengukur Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2004:669) dalam Rahman, dkk mengatakan bahwa “Nilai perusahaan adalah nilai dalam jumlah uang dimana pembeli bersedia membayar ketika perusahaan dijual”⁷.

Adapun nilai Perusahaan diukur dengan :

PBV (Nilai Buku) dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV (\text{Nilai Buku}) = \text{Total Asset} - \text{Total Liabilities}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Sebelum dilakukan penelitian ini Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan terkait dengan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun	Judul	Variabel	Hasil
----	--------------------	-------	----------	-------

⁷ Hamidi, Rahman Rusdi, dkk, 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. E-jurnal ekonomi dan bisnis universitas udayana ISSN 2337-3067 hal 669

1	Sugihen, 2003	Pengaruh struktur modal terhadap produktivitas aktiva dan kinerja keuangan serta nilai perusahaan industri manufaktur terbuka di indonesia	Variabel Dependen produktivitas aktiva,nilai perusahaan,kinerja keuangan, variabel independen struktur modal	Struktur modal secara tidak langsung berpengaruh positif terhadap aktivitas operasi tetapi tidak terhadap kinerja keuangan, produktivitas aktiva secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
---	------------------	--	--	--

Sumber : berbagai artikel (dikumpulkan oleh penulis 2017)

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu (lanjutan)

No	Peneliti, Tahun	Judul	Variabel	Hasil
----	--------------------	-------	----------	-------

2	Eli safrida, 2005	Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta	Variabel dependen market to book ratio (MBR) variabel independen debt to equity ratio (DER) dan pertumbuhan perusahaan	Struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Teddy Chandra, 2007	Pengaruh struktur modal terhadap produktivitas aktiva, kinerja keuangan dan nilai perusahaan	Variabel independen struktur modal, variabel dependen produktivitas aktiva, kinerja keuangan dan nilai perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif terhadap produktivitas aktiva, struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sumber : berbagai artikel (dikumpulkan oleh penulis 2017)

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu (lanjutan)

No	Peneliti, Tahun	Judul	Variabel	Hasil
----	--------------------	-------	----------	-------

4	Hermuningsih danwardani, 2009	Faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia	Variable dependen:kebijakan dan nilai perusahaan, variable independen : <i>insider ownership</i> dan kebijakan hutang	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia kebijakan deviden dipengaruhi oleh <i>insider ownership</i> dan kebijakan hutang, sedangkan di Indonesia tidak. Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dan Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi oleh Kebijakan dividen.
---	-------------------------------	--	---	--

Sumber : berbagai artikel (dikumpulkan oleh penulis 2017)

2.3 Kerangka Berpikir

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas. Kombinasi pemilihan struktur modal merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena kombinasi pemilihan struktur modal tersebut juga akan mempengaruhi biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Tujuan pokok struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber dana permanen yang sedemikian rupa mampu memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Modigliani dan Miller mempublikasikan teorinya yang dikenal dengan proporsi

II, dimana dikatakan bahwa laba yang diharapkan oleh pemegang saham akan meningkat dengan adanya penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Menggunakan utang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat). Implikasi teori ini adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya.

Dalam meneliti struktur modal peneliti menggunakan debt to assets ratio (DAR), debt to equity ratio (DER) dan long term to equity ratio (LDER).

1. Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Nilai perusahaan

Debt to Asset Ratio (DAR) yang besar menunjukkan bahwa sebagian besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Meningkatnya jumlah modal pinjaman atau utang berarti meningkatkan investasi terhadap aktiva sehingga mampu meningkatkan laba, serta nilai perusahaan itu sendiri.

2. Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Rasio DER menunjukkan bahwa komposisi utang semakin besar daripada ekuitas. Bagi perusahaan semakin besar rasio DER maka semakin baik, artinya semakin besar pendanaan yang disediakan. Dan jika DER semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya.

3. Pengaruh Long Term to Equity terhadap Nilai Perusahaan

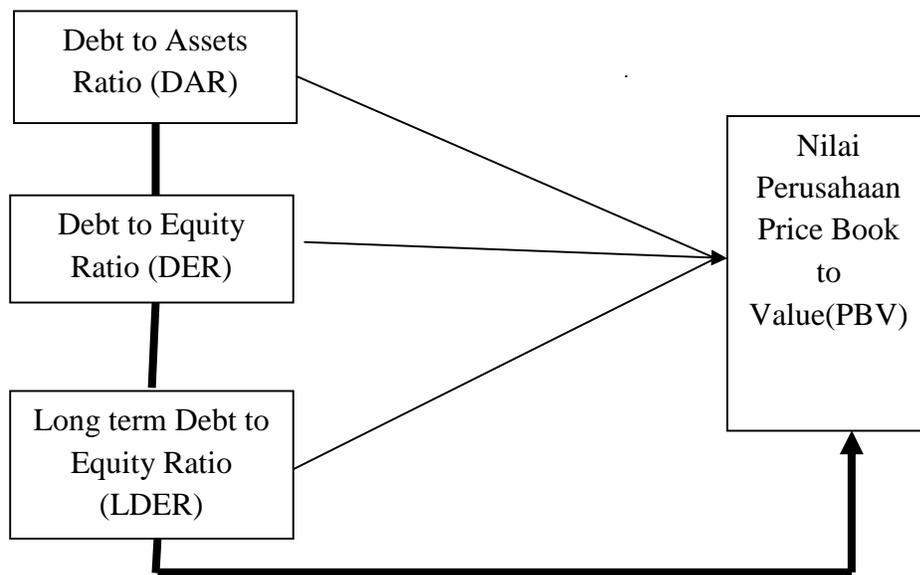
Long Term to Equity (LDER) menunjukkan hubungan antar jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan pemilik perusahaan. LDER yang besar menunjukkan hutang jangka panjang lebih besar daripada komposisi ekuitas. Semakin tinggi LDER maka akan meningkatkan jumlah modal pinjaman dalam investasi aktiva dan akan meningkatkan operasional serta nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Modal (DAR,DER,LDER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pada tahun 1963 Modigliani Miller (MM) menyatakan bahwa peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangi, hal ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya, struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang memaksimalkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Teori struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli, digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan bisa meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui perubahan struktur modal. Menurut teori struktur modal tradisional, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan dari harga pasar saham.

Sedangkan teori Modigliani dan Miller (MM) mengemukakan dua pendapat yaitu tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan WACC dalam dunia tanpa pajak. Dan teori MM dengan pajak menyimpulkan bahwa *financial leverage* berpengaruh, dengan kata lain nilai perusahaan akan maksimum dan keseluruhan biaya modalnya minimal jika menggunakan hutang mendekati 100%.



Sumber : Diolah Oleh Penulis (2017)

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.4 Rumusan Hipotesis

Menurut Mudrajad Kuncoro **“Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi”⁸**.

Berdasarkan latar belakang tujuan, manfaat serta tinjauan pustaka, maka hipotesis untuk masalah ini adalah :

⁸ Kuncoro, Mudrajad, 2013. **Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi**. Jakarta:Erlangga. Hal 59

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh secara signifikan terhadap Price Book to Value (PBV).
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap Price Book to Value (PBV).
3. *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh secara signifikan terhadap Price Book to Value (PBV)..
4. *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh secara simultan terhadap Price Book to Value (PBV).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Dalam melakukan Penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian kuantitatif deskriptif dengan cara menganalisa data atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya yang bertujuan hanya menggambarkan keadaan gejala sosial tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi.

3.1.2 Sumber Data

Penelitian ini dilakukan pada Bank Mandiri dengan mengakses direktori perbankan Indonesia (<http://www.bi.go.id/id/publikasi/dpi>).

3.1.3 Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan Desember sampai dengan Februari.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono **“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek dan subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”**⁹. kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi c ³³ elitian”. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah data-data keuangan perusahaan mulai dari berdiri sampai sekarang.

3.2.2 Sampel

Menurut Kuncoro **“Sampel adalah suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi”**¹⁰. Sampel (*sampling*) yaitu proses memilih sejumlah elemen dari populasi yang mencukupi untuk mempelajari sampel dan memahami karakteristik elemen populasi. Pengambilan sampel bertujuan untuk menghemat waktu dan tenaga dalam menganalisis

⁹ Sugiyono, 2016. **Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif R & D**. hal 215

¹⁰ Mudrajarad Kuncoro **Op.Cit.** hal 118

data, namun demikian pengambilan sampel harus bersifat representatif sehingga hasil analisis dapat digeneralisasikan.

Adapun sampel penelitian ialah bank mandiri itu sendiri yang diambil berdasarkan data bulanan selama periode 2012-2015. Disajikan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 3.1
Bank Mandiri yang terdaftar di Direktori Perbankan Indonesia

No. ID	Nama Bank	Data Bulanan	Periode Tahunan
008	Bank Mandiri	Januari-Desember	2012-2015

Sumber : Direktori Perbankan Indonesia

3.3 Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder. “Data sekunder adalah data yang telah ada atau yang telah dikumpulkan oleh orang atau instansi lain dan siap digunakan oleh orang ketiga”. Sumber data berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui direktori perbankan Indonesia yang dipublikasikan melalui <http://www.bi.go.id/id/publikasi/dpi>.

3.4 Metode Pengumpulan data

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasi dan menganalisis data sekunder, yang berupa catatan-catatan, laporan keuangan maupun informasi lainnya yang terkait dengan lingkup lainnya yang terkait dengan lingkup penelitian ini. “Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder,

yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data”.Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengakses situs (<http://www.bi.go.id/id/publikasi/dpi>).

3.5 Variabel penelitian dan definisi penelitian

3.5.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini adalah :

1. Variabel Independen

Menurut Mudrajad Kuncoro, **“Variabel Independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen dan mempunyai hubungan positif ataupun negatif bagi variabel dependen nantinya”**¹¹. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)* = X_1
2. *Debt to Equity Ratio (DER)* = X_2
3. *Longterm Debt Equity Ratio (LDER)* = X_3

2. Variabel Dependen

Variabel dependen sering juga disebut dengan variabel *output*, Kriteria, konsekuensi yang dalam Bahasa Indonesia sering juga disebut dengan variabel terikat. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Menurut Mudrajad Kuncoro mengatakan bahwa, **“variabel dependen merupakan variabel**

¹¹ Mudrajad, Kuncoro **Op.Cit** hal 50

yang menjai perhatian utama dalam sebuah pengamatan”¹². Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependennya adalah Nilai perusahaan (Y).

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian adalah penjelasan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3.2
Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	$X_1 = \text{Debt to Asset Ratio (DAR)}$	Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio perolehan aktiva yang sumber pendanannya berasal dari hutang atau kreditur. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan jumlah hutang dengan jumlah aktiva.	$\text{DAR} = \frac{\text{Liabilities Total}}{\text{Asset Total}} \times 100\%$	Rasio
2	$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$	Debt To Equity Ratio (DER) adalah rasio perolehan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari modal sendiri perusahaan. Rasio ini menggambarkan bagaimana	$\text{DER} = \frac{\text{Liabilities Total}}{\text{Equity Total}} \times 100\%$	Rasio

¹² Ibid. hal 50

		perusahaan mengatur komposisi antara hutang dengan modal sendiri.		
--	--	---	--	--

Sumber : Diolah oleh Penulis (2017)

Tabel 3.2
Definisi Operasional(Lanjutan)

3	$X_3 = \text{Long term Debt to Equity Ratio (LDER)}$	Longterm Debt to Ratio (LDER) mengukur hubungan antara hutang jangka panjang dengan total ekuitas.	LDER = $\frac{\text{(Kredit yang diberikan)}}{\text{(Total Dana yang diterima)}} \times 100\%$	Rasio
4	$Y = \text{Nilai Perusahaan}$	Nilai perusahaan diwakili price to book value adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.	PBV(Nilai Buku) = $\frac{\text{(Total Asset - Total liabilities)}}{\text{X}}$	Rasio

			100 %	
--	--	--	-------	--

Sumber : Diolah oleh penulis, 2017

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1. Analisis Deskriptif

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas atau distribusi normal dilakukan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik pengujian normalitas. Dasar pengambilan keputusan adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas (independen) dalam satu model. Hubungan inilah yang disebut multikolinearitas.

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan lawannya, VIF (*variance inflation factor*). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance $> 0,10$ dengan nilai VIF < 10 .

3. Uji Heterokedastisitas

Tujuan uji heterokedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas yang berarti tidak terjadi heterokedastisitas. Penelitian ini menggunakan metode chart (*diagram scatterplot*). Analisis pada *diagram scatterplot* yang menyatakan model regresi linear berganda ini tidak terdapat heterokedastisitas jika:

- 1) Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0
- 2) Titik-titik data tidak menyebar hanya diatas atau dibawah saja
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik tidak berpola.

3.6.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya).

Kriteria untuk penilaian terjadinya autokorelasi yaitu:

- 1) Jika $D-W > Du$, maka tidak ada autokorelasi
- 2) Jika $D-W > dl$, maka terjadi autokorelasi
- 3) Jika $dl < D-W < Du$, maka tidak ada autokorelasi

3.6.4. Analisis Regresi Berganda

Setelah semua uji asumsi terpenuhi maka tahap selanjutnya adalah melakukan uji regresi linear berganda. Menurut Nano Prabowo bahwa: **“Regresi berganda adalah analisis regresi dengan dengan dua atau lebih independent variabel”**¹³. Untuk itu dalam penelitian ini digunakan analisis berganda untuk melihat seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan persamaan sebagai berikut:

$$\hat{Y} = \hat{a} + \hat{b}_1 X_1 + \hat{b}_2 X_2 + \hat{b}_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃	= Koefisien regresi dari setiap konstanta
X ₁	= DAR
X ₂	= DER
X ₃	= LDER

¹³Agus tri basuki, Nano Prabowo 2016. **ANALISIS REGRESI DALAM PENELITIAN EKONOMI & BISNIS**. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, hal 45

e = error atau sisa (residual)

3.6.5. Uji Hipotesis

Ada dua jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu uji-t dan uji-F

1. Uji Parsial t (t-Test)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui apakah ada variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Adapun kriteria yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan cara melihat nilai probabilitas.

Uji Hipotesis β

Untuk β_1 : $H_0: \beta_1 = 0$ Untuk β_2 : $H_0: \beta_2 = 0$ Untuk β_3 : $H_0: \beta_3 = 0$

$H_1: \beta_1 \neq 0$

$H_1: \beta_2 \neq 0$

$H_1: \beta_3 \neq 0$

Keterangan:

β_1 : DAR

β_2 : DER

β_3 : LDER

- 1) Apabila $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Simultan (F-test)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat bersifat linear. Kriteria yang digunakan untuk melihat linearitas antara variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan cara melihat nilai probabilitas.

- 1) Jika nilai $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.6. Uji Koefisien Determinasi Adjusted (R^2)

Pengujian adjusted R^2 atau koefisien determinasi digunakan untuk mengukur proporsi atau persentase sumbangan Variabel independen atau bebas yang sedang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependen atau terikat. Adjusted R^2 berkisar antara nol sampai dengan 1 (0 adjusted $R^2 \leq 1$). Kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika adjusted $R^2 = 0$, menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika adjusted R^2 semakin kecil mendekati 0, maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
3. Jika adjusted R^2 semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.