



**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN RISIKO BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
INDUSTRI MANUFAKTUR SUB SEKTOR *FOOD AND
BEVARAGE* DI BURSA EFEK INDONESIA**

*THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, COMPANY SIZE AND BUSINESS
RISK ON FIRM VALUE IN THE FOOD AND BEVARAGE SUB SECTOR
MANUFACTURING INDUSTRY ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE*

SKRIPSI

Oleh:

Ravikatul Munawaroh
NIM. 160810201148

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2020**



**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN RISIKO BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
INDUSTRI MANUFAKTUR SUB SEKTOR *FOOD AND
BEVARAGE* DI BURSA EFEK INDONESIA**

*THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, COMPANY SIZE AND BUSINESS
RISK ON FIRM VALUE IN THE FOOD AND BEVARAGE SUB SECTOR
MANUFACTURING INDUSTRY ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE*

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Ravikatul Munawaroh
NIM. 160810201148

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2020**

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Nama : Ravikatul Munawaroh
NIM 160810201148
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Analisa Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko
Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Sub
Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada insititusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 10 Maret 2020

Yang menyatakan,

Ravikatul Munawaroh
NIM. 160810201148

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR
MANUFAKTUR *SUB SEKTOR FOOD AND BEVARAGE*
DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama Mahasiswa : Ravikatul Munawaroh

NIM : 160810201148

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui : 10 Maret 2020

Tanggal

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Nurhayati, M. M.

NIP. 19610607 198702 2 001

Drs. Marmono Singgih, M. Si.

NIP. 19660904199002 1 001

Mengatahui,

Koordinator Program Studi

S1 Manajemen

Dr Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M

NIP. 19780525 200312 2 002

PENGESAHAN

Judul Skripsi

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN RISIKO BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR
MANUFAKTUR SUB SEKTOR *FOOD AND BEVARAGE* DI BURSA EFEK
INDONESIA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Ravikatul Munawaroh

NIM : 160810201148

Jurusan : Manajemen

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal : 02 April 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : **Dr. Sumani, S. E. M. Si** : (.....)
NIP. 19690114 200501 1 002

Sekretaris : **Dr. Novi Puspitasari, S. E., M. M.** : (.....)
NIP. 19801206 200501 2 001

Anggota : **Ariwan Joko Nusbantoro, S.E., M. M.** : (.....)
NIP. 19691007199902 1 001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA.
NIP. 19710727 199512 1 001

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, puji syukur saya panjatkan atas kehadiran Allah SWT serta sholawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW yang telah mengantarkan umat islam dari zaman jahiliyah menuju zaman Islam wal iman.

Saya persembahkan karya sederhana ini sebagai rasa syukur dan terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua saya Bapak Jumali dan Ibu Juani yang senantiasa memberikan doa dan dukungan.
2. Kepada kakak saya Evi Yuliati yang selalu memberikan semangat dan dukungan
3. Dosen pembimbing skripsi Ibu Dr. Nurhayati, M. M. dan Bapak Drs. Marmono Singgih, M. Si. yang sabar membimbing dan memberi motivasi terhadap penyelesaian skripsi ini.
4. Guru-guruku sejak di sekolah dasar sampai di perguruan tinggi yang telah memberikan ilmu yang berharga.
5. Teman-teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember angkatan 2016.
6. Teman-teman SMK Negeri 1 Jember angkatan 2013.
7. Teman-teman SMP Negeri 4 Jember angkatan 2010.
8. Teman-teman SDN Tegal Gede 1 Jember angkatan 2003.
9. Pengurus HMJ Manajemen periode 2017/2018 yang telah memberikan semangat dan pengetahuan akan segala hal dalam masa perkuliahan saya
10. Moch. Fahmi Maulana yang senantiasa mendukung dengan penuh cinta dan kasih.
11. Rizka Damaiyanti yang selalu memberikan semangat dan menguatkan.
12. Ana Miftahul Hidayah yang selalu mendukung dan memberikan keceriaan.
13. Titis Rizka Yusnita yang tiada henti selalu mendukung dalam menyelesaikan skripsiku.
14. Almamaterku tercinta UNIVERSITAS JEMBER

MOTTO

Then when you have taken a decision, put your trust in Allah certainly, Allah loves those who put their trust (in him)

(Q.S Ali Imran: 159)

We will test you in fear, hunger loss of wealth life and fruit, but give glad tiding to the patient ones.

(Q.S Al-Baqarah: 155)

Memulai dengan penuh keyakinan, menjalankan dengan penuh keikhlasan, dan menyelesaikan dengan penuh kebahagiaan.

(Ravikatul Munawaroh)

RINGKASAN

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia; Ravikatul Munawaroh; 160810201148; 2020; 66 halaman; Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember.

Investasi merupakan salah satu komponen pembentuk PDB, investasi yang meningkat dapat meningkatkan perekonomian. Investor dalam berinvestasi pasti menginginkan kemakmuran, hal ini dapat tercapai apabila nilai perusahaan juga baik. Nilai perusahaan sangatlah penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2006:120). Penelitian ini menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan, karena pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan metode Tobin's Q mampu memberikan gambaran mengenai aspek fundamental dan pandangan pasar terhadap perusahaan. Menurut Husnan (2004:263), nilai perusahaan berubah apabila perusahaan merubah struktur modal, maka perusahaan harus menentukan struktur modal yang terbaik. Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Investor secara umum menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dan tidak menginginkan risiko dari investasi yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini Struktur modal yang di ukur dengan *Debt Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan yang di ukur dengan Ln Total Aset secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Risiko bisnis yang di ukur dengan *Degree of Operating Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia

SUMMARY

The Effect Of Capital Structure, Company Size And Business Risk On Firm Value In The Food And Beverage Sub Sector Manufacturing Industry On The Indonesia Stock Exchange; Ravikatul Munawaroh; 160810201148; 2020; 66 pages; Departement of Management, Faculty of Economics and Business, Jember University.

Investment is one of the components forming GDP, increased investment can improve the economy. Investors in investing definitely want prosperity, this can be achieved if the value of the company is also good. Company value is very important, because high company value will be followed by high shareholder prosperity (Brigham and Gapenski, 2006: 120). This study uses Tobin's Q to measure company value, because measuring company value using the Tobins Q method is able to provide an overview of the fundamental aspects and market views of the company. According to Husnan (2004: 263), the value of a company changes if the company changes its capital structure, then the company must determine the best capital structure. The size of the company also determines the value of the company. The greater the size of a company, the company is considered to be easier to get funding sources for company operations. Investors generally want a high rate of return and do not want the risk of their investment.

The results of this study The capital structure measured by the Debt Equity Ratio partially has a significant positive effect on the value of food and beverage companies on the Indonesia Stock Exchange. The size of the company measured by Ln Total Assets partially has no significant negative effect on the value of food and beverage companies on the Indonesia Stock Exchange. Business risk measured by the Degree of Operating Average partially has a significant positive effect on the value of food and beverage companies on the Indonesia Stock Exchange

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, karunia, dan hidayah-Nya yang telah dilimpahkan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Sub Sektor *Food and Bevarage* di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat menyelesaikan pendidikan program studi Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan ini masih terdapat banyak kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan yang dimiliki penulis, tetapi motivasi dari segala pihak, penulisan skripsi ini akhirnya mampu terselesaikan. Dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- a. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- b. Ibu Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
- c. Bapak Hadi Paramu, S.E., M.B.A., Ph.D., selaku Koordinator Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
- d. Ibu Dr. Nurhayati, M. M. dan Bapak Drs. Marmono Singgih, M. Si. selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah memberikan pengarahan serta saran sehingga skripsi ini bisa terselesaikan.
- e. Bapak Dr. Sumani, S. E., M. Si selaku Dosen Penguji Utama, Dr. Novi Puspitasari, S. E., M. M. selaku Sekretaris Penguji, dan Ariwan Joko Nusbantoro, S.E., M.M., selaku Dosen Penguji Anggota yang telah memberikan masukan dan arahan yang sangat berguna dalam memperbaiki penyusunan skripsi ini.
- f. Ibu Gusti Ayu Wulandari, S.E., M. M. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan selama proses belajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

- g. Seluruh dosen dan staf administrasi yang telah memberikan bantuan serta ilmu hingga penulis dapat menyelesaikan studi ini di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
- h. Kedua orang tua saya Bapak Jumali dan Ibu Juani yang telah memberikan motivasi, semangat, dan selalu memanjatkan doa hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan Hidayah dan Rahmat-Nya kepada semua pihak yang telah membantu dan memberikan semangat dengan ikhlas hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis sadar akan keterbatasan dan kekurangan dalam penulisan ini, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 10 Maret 2020

Ravikatul Munawaroh
NIM. 160810201148

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	v
PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	ix
PRAKATA	x
DAFTAR ISI	xii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Tinjauan Teoritis	8
2.1.1 Nilai Perusahaan	8
2.1.2 Jenis – Jenis Nilai Perusahaan	8
2.3.1 Struktur Modal.....	11
2.1.4 Teori Struktur Modal.....	11

2.1.5 Komponen Struktur Modal.....	13
2.1.6 Ukuran Perusahaan	15
2.1.6 Risiko Bisnis.....	16
2.1 Penelitian Terdahulu.....	18
2.2 Kerangka Konseptual	22
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	22
2.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	23
2.3.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan	23
BAB 3. METODE PENELITIAN	25
3.1 Rancangan Penelitian	25
3.2 Populasi dan Sampel.....	25
3.3 Jenis dan Sumber Data	25
3.4 Identifikasi Variabel Penelitian.....	26
3.5 Definisi Operasional.....	26
3.6 Metode Analisis Data	27
3.6.1 Pengukuran Variabel Penelitian	27
3.6.2 Uji Normalitas Data	28
3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda	29
3.6.4 Uji Asumsi Klasik.....	30
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Hasil Penelitian.....	37
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	37
4.1.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	38

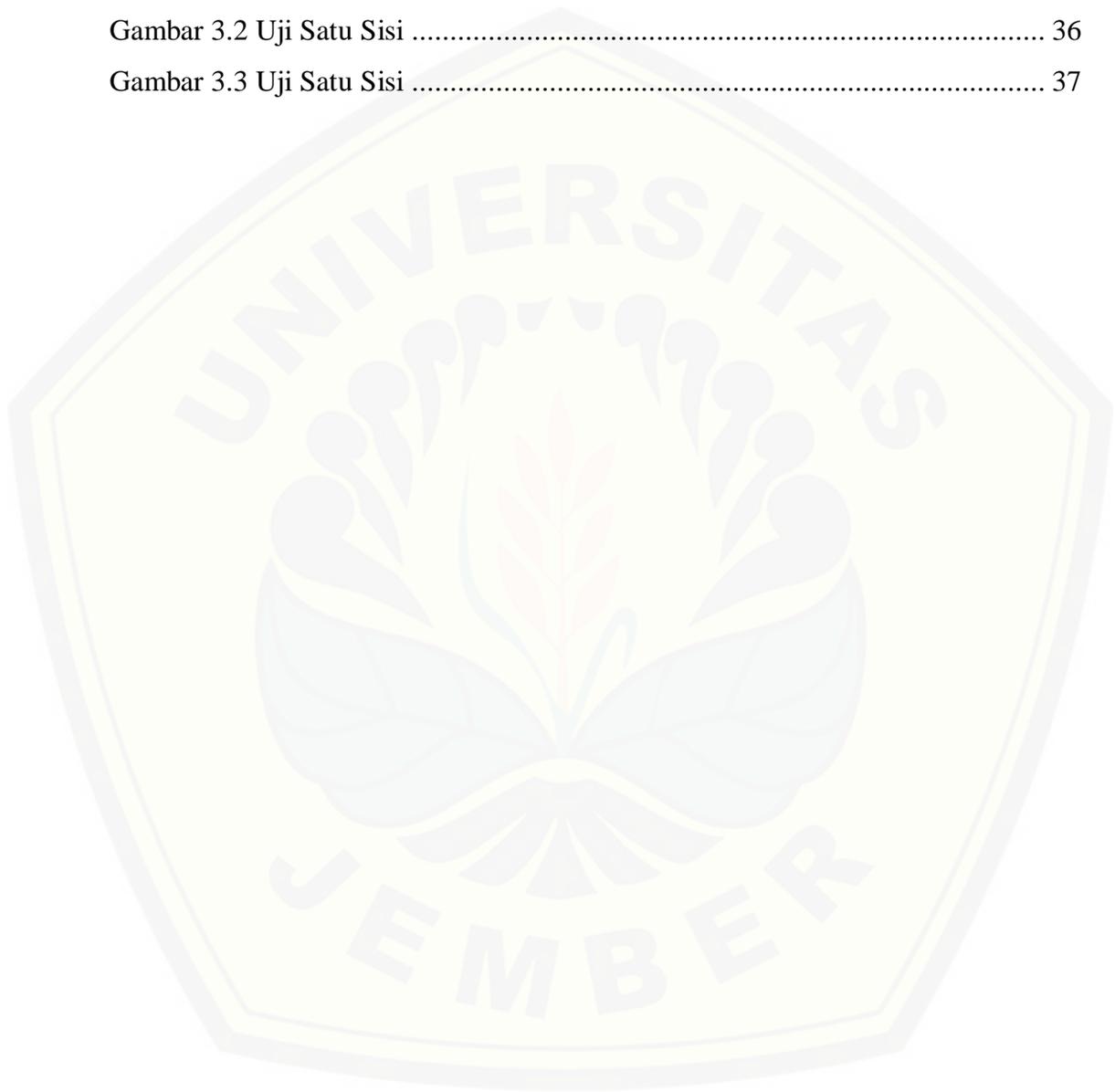
4.2 Hasil Analisis Data.....	40
4.2.1 Uji Normalitas Data.....	40
4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda	41
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	41
4.2.3 Uji Hipotesis	42
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	43
4.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	43
4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	45
4.3.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan	46
4.4 Keterbatasan Penelitian	46
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	46
5.1 Kesimpulan.....	47
5.2 Saran.....	47
DAFTAR PUSTAKA.....	49

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	29
Tabel 4.1 Proses Pemilihan Penelitian.....	40
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan <i>Food and Bevarage</i>	41
Tabel 4.3 Hasil Statistik Variabel Penelitian.....	41
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov	43
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Berganda.....	43
Tabel 4.6 Hasil One Sample Kolmogorov Test.....	44
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas	44

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	21
Gambar 3.1 Uji Satu Sisi	36
Gambar 3.2 Uji Satu Sisi	36
Gambar 3.3 Uji Satu Sisi	37



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Sampel Perusahaan <i>Food and Bevarage</i>	55
Lampiran 2. Perhitungan Tobins Q	56
Lampiran 3. Perhitungan DER	57
Lampiran 4. Perhitungan DOL	58
Lampiran 5. Statistik Deskriptif Variabel	60
Lampiran 6. Uji Normalitas Data	61
Lampiran 7. Uji Normalitas Model	62
Lampiran 8. Regresi Linear Berganda, Uji Multikolenieritas dan Uji Auto Korelasi	63
Lampiran 7. Uji Normalitas Model	62
Lampiran 9. Uji Heteroskedastisitas	64

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi Indonesia diprediksi akan menduduki posisi ketiga dari 10 pasar berkembang yang akan mendominasi perekonomian global pada 2028. Prediksi tersebut berdasarkan analisis *Oxford Economics* terhadap negara-negara berkembang. Pertumbuhan industri manufaktur Indonesia telah terjadi melampaui laporan Badan Pusat Statistik (BPS). Industri manufaktur Indonesia mencatat pertumbuhan luar biasa. Data *Trading Economics* kuartal III tahun 2018 menunjukkan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor manufaktur Indonesia menjadi yang terbesar di kawasan ASEAN dengan nilai sebesar USD 39,7 Miliar (okezone.com)

Sektor manufaktur terdiri atas beberapa sektor, salah satunya sektor industri barang konsumsi. Pada sektor barang konsumsi, terdapat beberapa sub sektor, yaitu sub sektor *food and beverage*, sub sektor rokok, sub sektor peralatan rumah tangga, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan sub sektor farmasi dan sub sektor lainnya. Pada tahun 2013 sub sektor *food and beverage* menjadi penopang PDB terbesar bagi sektor manufaktur. Namun menurut riset yang dipublikasikan oleh *Mirae Asset Sekuritas* Indonesia (19/10/2018), pertumbuhan sub sektor *food and beverage* telah mengalami perlambatan dalam beberapa tahun terakhir. Perlambatan pertumbuhan tercermin dari kinerja beberapa emiten di bursa efek Indonesia, salah satunya PT CBP Sukses Makmur Tbk ICBP yang tergelincir hingga 3,57% dari tahun 2017

Perkembangan sektor manufaktur mendukung kelancaran aktivitas ekonomi, PDB sektor manufaktur menjadi yang terbesar di kawasan ASEAN pada tahun 2018. Investasi merupakan salah satu komponen pembentuk PDB, investasi yang meningkat dapat meningkatkan perekonomian. Sektor manufaktur mengalami pertumbuhan yang pesat akan tetapi terdapat beberapa sub sektor dari sektor manufaktur yang justru mengalami perlambatan pada beberapa tahun terakhir yaitu sub sektor *food and beverage*. Perlambatan pada sub sektor *food and beverage*

menjadi sangat menarik untuk dicermati. Sub sektor *food and beverage* merupakan salah satu sektor yang diminati oleh para investor, alasannya sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia. Stabilitas perekonomian dapat bertahan jika pergerakan komponen – komponennya dapat berjalan selaras. Keselarasan ini dapat terjalin apabila perusahaan berhasil meningkatkan nilainya kepada masyarakat, sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat. Selain kepercayaan, upaya perusahaan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat diharapkan mampu memberikan prosep yang menguntungkan (Devi dan Ni Putu, 2012).

Perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang menghasilkan kebutuhan dasar manusia. Dalam kondisi ekonomi yang baik ataupun buruk produk perusahaan *food and beverage* tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Hal tersebut menjadikan perusahaan *food and beverage* akan tetap hidup dan dapat bertahan dibandingkan sub sektor lainnya. Prospek tersebut ditunjukkan dengan pertumbuhan sektor manufaktur sub sektor *food and beverage* pada tahun 2013 mengalami peningkatan sekitar 24,3% atau 7,7 triliun (www.kemenperin.go.id).

Perusahaan *food and beverage* menjadi sub sektor terbesar yakni 34,42 % dari sub sektor lainnya (<http://finance.detik.com>). Prospek yang dimiliki perusahaan *food and beverage* sangat baik karena pada dasarnya perusahaan ini menghasilkan produk yang dibutuhkan manusia. Prospek tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam rangka memakmurkan pemegang saham. Nilai perusahaan sangatlah penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2006:120). Aries (2011:158), menyatakan nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator seperti *Price Earning Ratio* (PER), Tobin's Q dan *Price to Book Value* (PBV). *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk melihat

bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin.

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku, karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Pada dasarnya, teori Tobin's Q menjelaskan mengenai peranan pasar saham dalam perekonomian. Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Penelitian ini menggunakan Tobin's Q, rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan metode Tobin's Q mampu memberikan gambaran mengenai aspek fundamental dan pandangan pasar terhadap perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan di tentukan oleh pengaturan pendanaan. Menurut Husnan (2004:263), nilai perusahaan berubah apabila perusahaan merubah struktur modal, maka perusahaan harus menentukan struktur modal yang terbaik. Kegiatan menentukan sumber pendanaan disebut struktur modal. Kebijakan struktur modal merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan (Weston dan Copeland,1997:19). Modal merupakan topik yang kompleks dan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Sumber modal dapat berasal dari dalam perusahaan atau sumber internal dan dapat juga berasal dari luar perusahaan atau sumber eksternal. Rasio yang umum digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditor baik yang digunakan sebagai tambahan modal maupun sumber dana untuk pembelian aktiva yaitu rasio utang atau *Debt to*

Equity Ratio (DER). Kasmir (2009:112), menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Pada perusahaan *food and beverage* tahun 2013 berada pada angka 36%, tahun 2014 mengalami kenaikan 38% dan tahun 2015 stabil 38%. Pada tahun 2016 hingga tahun 2018 DER perusahaan *food and beverage* mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2008) dan Rumondor *et al.* (2015) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Prasetia *et al.* (2014) struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penurunan struktur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat kebutuhan modal menggunakan utang yang rendah dibandingkan modal, sedangkan apabila tinggi maka perusahaan menggunakan utang yang tinggi dibandingkan modal.

Nilai perusahaan juga di tentukan juga oleh ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Semakin baik dan mudah mendapatkan sumber dana, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan, oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2001:50) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah seluruh asset perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan *Log of Total Assets*. *Log of total assets* ini di gunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal. Rata-rata ukuran perusahaan *food and beverage* pada tahun 2013 sebesar 25,81, tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 26,01 , pada tahun 2015 mengalami penurunan yaitu 25,91 dan tahun 2016 mengalami peningkatan 26,09 dan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2018 26,35. Penelitian Prasetia *et al.*(2014) dan Ta'adir (2014) menunjukkan hasil ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Sharon (2015) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dinilai dari tingkat pengembalian perusahaan kepada investor. Investor secara umum menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dan tidak menginginkan risiko dari investasi yang dimilikinya. Aktivitas perusahaan, baik aktivitas operasional maupun aktivitas investasi, tidak terlepas dari sebuah risiko. Menurut Sartono (2010:262) Risiko bisnis adalah risiko ketidakpastian (laba sebelum bunga dan pajak) EBIT yang akan diperoleh. Perubahan EBIT dipengaruhi oleh banyak faktor yang salah satunya adalah *Degree of Operating Leverage* (DOL). *Degree of Operating Leverage* (DOL) dapat menjadi tolok ukur perubahan (laba sebelum bunga dan pajak) EBIT sebagai akibat perubahan penjualan. Semakin besar DOL berarti semakin besar pengaruh perubahan penjualan terhadap EBIT, yang berarti bahwa semakin besar DOL, maka semakin besar tingkat risiko.

Investor atau calon investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang diperoleh dari investasi yang mereka lakukan dengan adanya bayang bayang risiko dimasa depan, oleh karena itu dengan memahami risiko yang ada di perusahaan mampu mencegah risiko tersebut dengan mengidentifikasi untuk menstabilkan kinerja mereka, sehingga mampu untuk memenuhi target, meminimalisir kegagalan dalam perusahaan dan mampu menciptakan sebuah peluang bisnis yang menguntungkan. Menurut Fahmi (2010:239) berikut bentuk risiko yang dialami pada sektor bisnis *food and beverage* yaitu produk yang diproduksi memiliki masa kadaluarsa, produk yang dihasilkan sangat bergantung pada hasil alam, seperti hasil pertanian, sehingga jika terjadi gagal panen, seperti banjir, terserang hama, dan lain-lainnya akan mengganggu produksi serta harga bahan mentah akan mengalami kenaikan.

Penelitian yang dilakukan Prasetia (2014) risiko berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan Rumandor *et al.* (2015) menunjukkan hasil yang risiko berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor diantaranya yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda – beda, maka peneliti memilih judul pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan sangatlah penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2006:120). Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator salah satunya adalah Tobin's Q. Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku, karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Menurut Husnan (2004:263), apabila perusahaan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan ikut berubah, maka perusahaan harus menentukan struktur modal yang terbaik. Studi empiris menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Hermuningsih,2008)

Brigham dan Houston (2001: 50) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Penelitian Prasetia *et al.*(2014) dan Ta'adir (2014) menunjukkan hasil ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2010:262) Risiko bisnis adalah risiko ketidakpastian (laba sebelum bunga dan pajak) EBIT yang akan diperoleh. Investor atau calon investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang diperoleh dari investasi yang mereka lakukan dengan adanya bayang bayang risiko dimasa depan, oleh karena itu dengan memahami risiko yang ada di perusahaan mampu mencegah risiko. Rumandor *et al.* (2015) menunjukkan hasil yang risiko berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Rumusan masalah penelitian didasarkan pada teori dan studi empiris adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah ukuran perusahaan (Ln total *asset*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's) pada Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah risiko bisnis (*DOL*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah:

1. untuk menganalisis pengaruh Struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia ;
2. untuk menganalisis pengaruh Ukuran perusahaan (Ln total *asset*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia ; dan
3. untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis (DOL) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini bagi investor dan calon investor, perusahaan, akademisi dan peneliti.

1. Bagi investor dan calon investor
Memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan sub sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi perusahaan

Memberikan kontribusi pengetahuan dan solusi bagi pihak manajerial dalam pertimbangan keputusan agar tercapai struktur modal yang optimal, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan agar menarik kepercayaan investor untuk berinvestasi.

3. Bagi akademisi dan peneliti

- a. Memberikan sumbangan informasi dan pengetahuan tambahan di bidang manajemen keuangan perusahaan khususnya tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.
- b. Memberikan informasi bagi penelitian selanjutnya dan dapat mengembangkan temuan selanjutnya. Sebagai sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan, agar teori yang dipelajari lebih teruji melalui penelitian yang membuktikan teori - teori yang ada sehingga ilmu yang ada mengalami *upgrading* dan memberikan dampak yang lebih baik.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sartono (2010:9) diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari angkaian arus kas masuk yang dihasilkan perusahaan dimasa yang akan datang (Mardiyanto, 2009: 182). Meningkatkan nilai perusahaan dapat meningkatkan *capital gain* bagi para pelaku perdagangan saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2 Jenis – Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan menurut Yulius dan Taringga (2007), yaitu sebagai berikut:

a. Nilai nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

b. Nilai pasar

Nilai pasar atau 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.

c. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak karena mengacu kepada 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.

d. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

e. Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuiditas dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur antara lain:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

2) Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan metode Tobin's Q mampu memberikan gambaran mengenai aspek fundamental dan pandangan pasar terhadap perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini untuk

mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus Tobin's Q menurut Chung dan Pruitt (1994):

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

keterangan :

MVS = *market value of all outstading*
(*Stock Closing Price*outstading shares*)

TA = Total Aset

D = (AVCL- AVCA) + AVLTD

AVCL = *Accounting Value of Current Liabilities* (*Short Debt + Taxpayable*)

AVCA = *Accounting Value of Current of Assets* (*Cast + Receivables + Inventory*)

AVLTD = *Accounting Value of Current of Long Term Debt*

dengan nilai:

Tobin's Q < 1 menggambarkan bahwa saham dalam keadaan undervalued

Tobin's Q = 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*

Tobin's Q > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi overvalued

3) *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Perusahaan - perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2006:112), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

2.3.1 Struktur Modal

Menurut Brigham and Houston (2006:6) struktur modal sasaran (*capital structure*) adalah kombinasi antara utang, saham preferen, dan saham ekuitas yang digunakan untuk merencanakan mendapatkan modal. Keputusan struktur modal suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal yang optimum terjadi apabila resiko dan pengembalian yang diharapkan “seimbang”, sehingga harga saham dapat dimaksimalkan.

2.1.4 Teori Struktur Modal

a. Modigliani-Miller (1958)

Modigliani-Miller menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi *cost of capital* sehingga ukuran perusahaan tidak akan berubah meskipun terjadi perubahan terhadap proporsi utang dan modal. Megginson (1996) menyatakan bahwa terdapat beberapa asumsi yang menjadi landasan teori ini, yakni:

- 1) Seluruh aset dimiliki oleh perusahaan
- 2) Tidak ada pajak perusahaan ataupun pribadi, sekuritas dapat dibeli dan dijual dengan biaya rendah dan cepat, dan tidak adanya biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*).
- 3) Perusahaan hanya dapat menerbitkan dua tipe sekuritas, yakni sekuritas yang berisiko (*risk equity*) dan utang yang bebas risiko (*risk-free debt*).
- 4) Individu dan perusahaan dapat meminjam atau meminjamkan pada tingkat bunga bebas risiko.
- 5) Investor memiliki ekspektasi yang sama mengenai perkembangan keuntungan perusahaan di masa depan.
- 6) Tidak adanya pertumbuhan sehingga arus kas dibayarkan secara terus menerus dengan jumlah yang sama (*perpetuity*).
- 7) Seluruh perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi satu dari beberapa

- 8) *Equivalen return class* di mana hasil dari saham seluruh perusahaan pada kelas tersebut proporsional dan berkorelasi sempurna dengan seluruh perusahaan yang terdapat dalam kelas tersebut.

Dengan asumsi-asumsi tersebut, Modigliani-Miller (1958) mengajukan dua preposisi yang dikenal sebagai preposisi Modigliani-Miller tanpa pajak, antara lain:

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan dan weighted average cost of capital (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan utang dan modal untuk membiayai perusahaan.

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada risiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat utang perusahaan (*financial risk*).

b. Teori *Pecking Order*

Pecking order theory mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Darminto dan Adler (2008), perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas pertama dari internal *fund*, *retained earnings*, kemudian utang berisiko rendah dan terakhir ekuitas. *Pecking order theory* memprediksi bahwa:

- 1) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- 2) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun ke utang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

- 3) Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- 4) Mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan bertumbuh, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

Pecking order theory tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil.

c. Teori *Trade-Off*

Teori *trade-off* menyatakan bahwa struktur modal optimal diperoleh dengan menyeimbangkan keuntungan *tax shield* akibat utang dengan *financial distress cost* dan *agency cost* sehingga keuntungan dan biaya utang saling *trade-off* satu sama lain (Brigham & Gapenski, 1994:431). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Penelitian yang pernah dilakukan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio utangnya rendah. Hal ini berlawanan dengan pendapat *trade-off theory*.

2.1.5 Komponen Struktur Modal

a. Utang

Menurut Sutrisno (2014:24), utang adalah suatu modal yang berasal dari pinjaman, baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat utang, dan atas penggunaan ini perusahaan memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi bunga tetap bagi perusahaan. Utang diklasifikasikan menjadi dua, yaitu hutang lancar atau disebut juga dengan utang jangka pendek atau *Short Term Debt* (STD) dan utang tidak lancar atau utang jangka panjang atau *Long Term Debt* (LTD). Utang jangka pendek atau *Short Term Debt* (STD) merupakan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan kepada pihak lain yang akan jatuh tempo dalam satu tahun dalam siklus operasi normal perusahaan. Utang jangka panjang *Long Term Debt* (LTD) merupakan kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

b. Modal Sendiri

Menurut Sundjaja (2007:324), “modal sendiri atau *equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan”. Modal sendiri atau ekuitas merupakan 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 risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya. Komponen modal sendiri terdiri dari :

1) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari:

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti ia memiliki prospek dan siap menanggung segala risiko.

b) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan utang jangka panjang.

c) Laba Di Tahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai dividen

d) Cadangan

Menurut Riyanto(2001:242) cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang di bentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk kedalam modal sendiri. Cadangan yang termasuk modal sendiri sebagai berikut:

- i) cadangan ekspansi
- ii) cadangan modal kerja
- iii) cadangan selisih kurs
- iv) cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak di duga

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Brigham dan Houston (2001: 50) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah seluruh asset perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi. Jika perusahaan memiliki total *asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan *asset* yang ada diperusahaan tersebut. Jumlah *asset* yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006 :14). Penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan *Log of total assets*. *Log of total assets* ini di gunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma

natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. Menurut Jogiyanto (2007:282), menyatakan ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran perusahaan tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Nilai total aset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset di perhalus menjadi *Log asset* atau Ln Total Aset

2.1.6 Risiko Bisnis

Menurut Fahmi (2010:2) manajemen risiko adalah suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis. Risiko bisnis adalah risiko ketidakpastian EBIT yang akan diperoleh (Sartono, 2010:262) . Tingkat risiko tinggi maka akan menurunkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun, sebaliknya apabila tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, maka akan menaikkan harga saham (Weston and Copeland, 1997:19). Risiko dapat dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*Systematic Risk*) dan risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*) Keown, et al (2002:206):

a. Risiko sistematis

Risiko sistematis atau *systematic risk* adalah risiko yang tidak bias dideversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh. *Systematic risk* disebut juga dengan *market risk* atau risiko umum.

b. Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis atau *unsystematic risk*, yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja. Jika suatu perusahaan mengalami *unsystematic risk* maka kemampuan untuk mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio. Strategi lain yang bisa diterapkan pada saat harga sekuritas perusahaan jatuh adalah

dengan menerapkan berbagai strategi investasi. *Unsystematis risk* disebut juga dengan risiko spesifik atau risiko yang dapat dideverifikasikan.

Investor atau calon investor yang ingin berinvestasi akan berhati-hati guna menghindari berbagai permasalahan yang akan timbul dimasa depan. Adapun menurut Fahmi (2010:239) berikut bentuk risiko yang dialami pada sektor bisnis *food and beverage* :

- 1) Produk yang diproduksi memiliki masa kadaluarsa
- 2) Produk yang dihasilkan sangat bergantung pada hasil alam, seperti hasil pertanian, sehingga jika terjadi gagal panen, seperti banjir, terserang hama, dan lain-lainnya akan mengganggu produksi serta harga bahan mentah akan mengalami kenaikan.
- 3) Perusahaan harus memiliki cadangan yang mencukupi karena usia produk adalah singkat, ini dilakukan guna mengantisipasi timbulnya berbagai permasalahan dikemudian hari.
- 4) Untuk makanan dalam kemasan sangat dipengaruhi oleh kualitas dan desain kemasan (*Packing*) yang digunakan yaitu keawetan makanan dan daya Tarik dari desain yang ditampilkan, ini mampu mempengaruhi konsumen.
- 5) Setiap produk makanan dan minuman memiliki ciri khasnya masing-masing yaitu yang membedakan dengan yang sejenisnya. Seperti susu merek anlene khusus untuk mencegah tulang keropos, susu merek Child Kid khusus untuk anak-anak, dan sebagainya.
- 6) Setiap makanan dan minuman yang dipasarkan harus mendapatkan izin dari Depkes dan ijin/pendaftaran dari Ditjen POM. Sebagai bentuk bahwa makanan dan minuman tersebut adalah legal/layak konsumsi.
- 7) Harus terus melakukan inovasi produk agar selera konsumen tidak mudah bosan

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini, berikut ini penelitian terdahulu disajikan dalam table yang berisi rangkuman hasil analisis :

Tabel 2.1 Rangkuman Penelitian terdahulu

No	Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
1	Hermuningsih (2012)	Dependen : Profitabilitas <i>Growth opportunity</i> Struktur modal Independen : Nilai perusahaan (PBV)	SEM	Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , dan struktur modal positif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua, struktur modal mempengaruhi efek dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan, tapi bukan terhadap profitabilitas
2	Moniaga (2013)	Dependen : Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Independen : Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Struktur modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya tidak berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Prasetya, Tommy dan Saerang (2014)	Dependen : Struktur modal (DER), Ukuran perusahaan (Total Asset) Risiko perusahaan (Beta)	Regresi Linier Berganda	Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Stuktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dilanjutkan ke halaman 19

Lanjutan Tabel 2.1 halaman 18

			Independen : Nilai perusahaan (PBV)		Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Ta'dir Eko <i>et al.</i> (2014)	<i>et</i>	Dependen : struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Total Asset), risiko perusahaan (Beta) Independen : Nilai perusahaan (PBV)	Analisis Regresi Berganda	Struktur modal (Debt to equity ratio), ukuran perusahaan (Total Asset), risiko perusahaan (Beta) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Ukuran perusahaan (Total Asset) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) Risiko perusahaan (Beta) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)
5	Danang <i>al.</i> (2015)	<i>et</i>	Dependen : Struktur aktiva profitabilitas, ukuran perusahaan,		Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dilanjutkan ke halaman 20

Lanjutan Tabel 2.1 halaman 19

				Risiko perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Mawar Sharon <i>et al.</i> (2015)	Dependen : Pertumbuhan penjualan Ukuran perusahaan Profitabilitas (ROA) struktur modal (DER) Independen : Nilai perusahaan (PBV)	Regresi Linier Berganda	<p>Pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Return on Asset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.</p> <p>Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
7	Rumondor <i>et al.</i> (2015)	Dependen : struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko Independen : Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<p>Berpengaruh secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

Dilanjutkan halaman 21

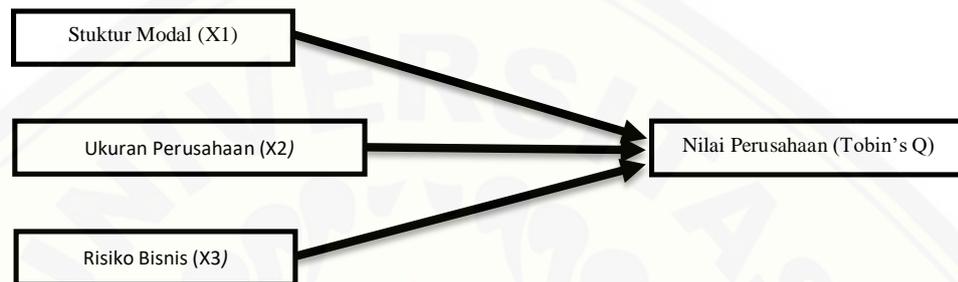
Lanjutan Tabel 2.1 halaman 20

		pertumbuhan penjualan		Ukuran perusahaan berpengaruh dominan terhadap variabel Nilai Perusahaan
		Independen : Nilai Perusahaan (PBV)		
8	Heven <i>et al.</i> (2016)	Dependen : Regresi struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Total Asset) dan profitabilitas (ROI, NPM dan ROE) Independen : Nilai Perusahaan (PBV)	Struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Profitabilitas yang di ukur menggunakan Return on Investment (ROI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas yang di ukur menggunakan Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	

Sumber : Hermuningsih (2008), Moniaga (2013), Prasetya, Tommy dan Saerang (2014) , Ta'dir Eko *et al.*(2014), Danang *et al.* (2015), Mawar Sharon *et al.*(2015), Rumondor *et al.*(2015), Heven *et al.* (2016).

2.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini merupakan gambaran umum mengenai pengaruh struktur modal (DER), ukuran perusahaan (\ln total Asset), Risiko bisnis (DOL) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Penelitian ini menggunakan objek pada industry manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018



Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual Penelitian

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal sangat berpengaruh terhadap finansial perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan, untuk itu perusahaan perlu membuat keputusan struktur modal yang optimal. Menurut Husnan (2004:263), nilai perusahaan berubah apabila perusahaan merubah struktur modal, maka perusahaan harus menentukan struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata - rata dan memaksimumkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2012) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Moniaga (2013), struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Mawar Sharon R *et al.*(2015) , Rumondor *et al.*(2015) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Danang *et al* struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan telaah teori dan studi empiris, semakin optimal struktur modal maka nilai

perusahaan semakin baik dimata investor. Apabila struktur modal berubah ternyata nilai perusahaan ikut berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik (Suad Husnan, 2004:263). Berdasarkan teori dan studi empiris, maka hipotesis penelitian ini adalah

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan, oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Prasetia *et al.*(2014) Ta'adir *et al.*(2014) dan Danang *et al.*(2014) menunjukkan hasil ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan studi empiris, maka hipotesis penelitian ini adalah

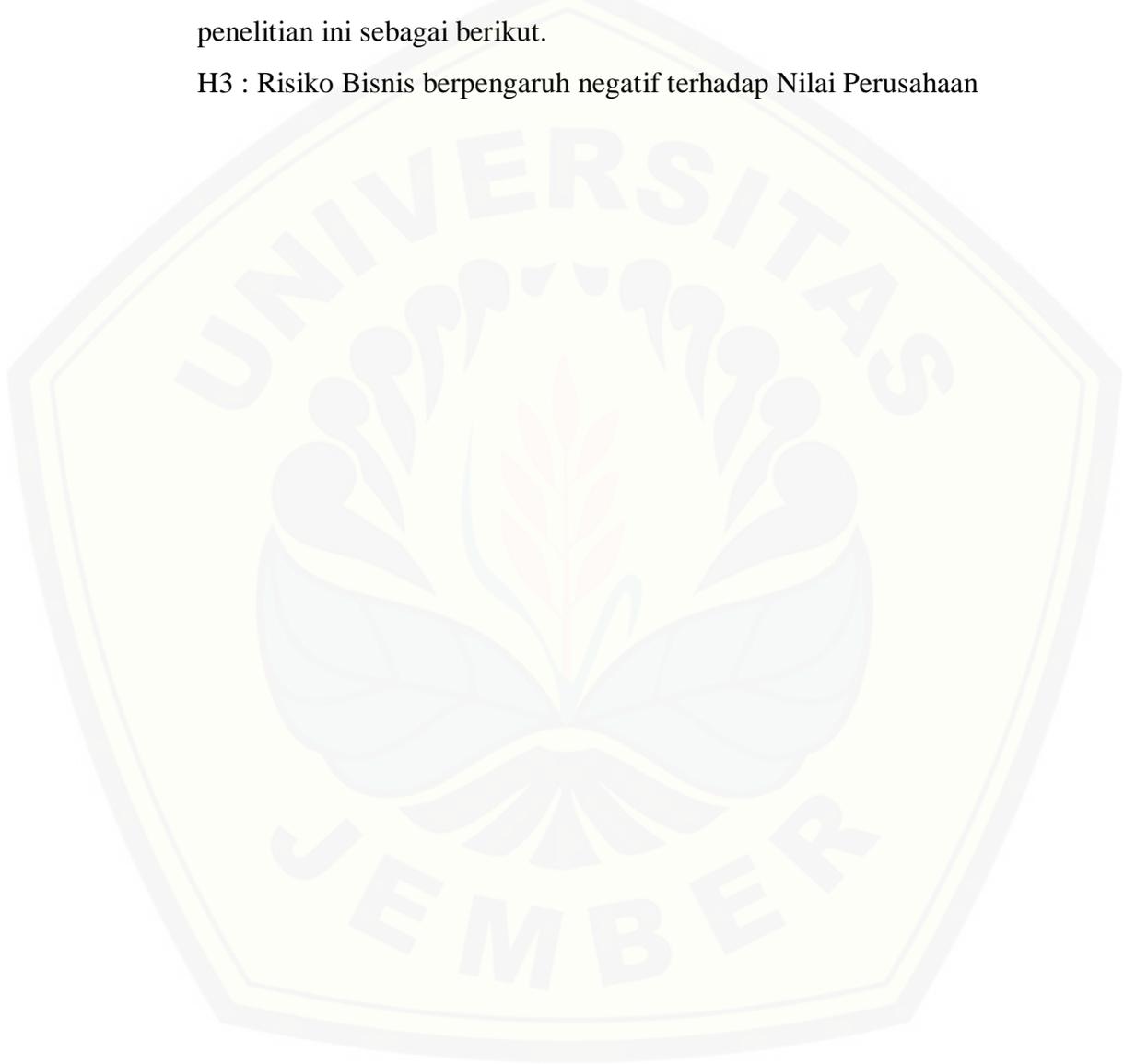
H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Investor atau calon investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang diperoleh dari investasi yang mereka lakukan dengan adanya bayang bayang risiko dimasa depan, oleh karena itu dengan memahami risiko yang ada di perusahaan mampu mencegah risiko tersebut dengan mengidentifikasi untuk menstabilkan kinerja mereka, sehingga mampu untuk memenuhi target, meminimalisir kegagalan dalam perusahaan dan mampu menciptakan sebuah peluang bisnis yang menguntungkan. Tingkat risiko tinggi maka akan menurunkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun, sebaliknya apabila tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, maka akan menaikkan harga saham (Weston and Copeland, 1997:19).

Beberapa penelitian telah menguji pengaruh risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Prasetia *et al.*(2014), Ta'dir Eko Prasetia *et al.*(2015), dan Mawar Sharon R *et al.*(2015) risiko perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan telaah teori dan studi empiris , maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut.

H3 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian eksplanatori (explanatory research) yaitu penelitian yang berusaha menganalisis suatu hubungan antara variable satu dengan lainnya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan menjadi variable dependen (Y) yang di proksikan menggunakan Tobins Q. Variable yang mempengaruhi variable dependen (independen) dalam penelitian ini yaitu struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*Ln Total Aset*) dan risiko bisnis (DOL).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan dalam penelitian dan kemudian dapat ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2007:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk mengambil sampel adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan *food and beverage* yang tercatat di BEI pada periode penelitian dan tidak di *delisting* selama periode penelitian.
2. Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar mempublikasikan laporan keuangan perusahaan pada tahun 2013-2018.
3. Perusahaan *food and beverage* yang membukukan laba positif.
4. Perusahaan *food and beverage* yang tidak suspen selama periode penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis rancangan penelitian ini yaitu menggunakan *explanatory research*, yaitu penelitian yang saling berkaitan dalam menjelaskan mengapa suatu fenomena tersebut terjadi serta melakukan pengujian hubungan antar

variabelnya. Berdasarkan jenis data penelitian yang digunakan, penelitian ini termasuk jenis data kuantitatif, yaitu data yang dapat diinput ke dalam skala pengukuran statistik. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan. Laporan keuangan yang digunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2018. Data tersebut berupa laporan keuangan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi masing-masing perusahaan

3.4 Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain atau variabel independen. Variabel ini biasanya diproksikan sebagai Y, Dalam penelitian ini, nilai perusahaan menjadi variabel dependen yang diproksikan menggunakan Tobin's Q. Variabel independen adalah variabel yang memengaruhi variabel terikat atau dependen, variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini yaitu struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*Ln total aset*) dan risiko bisnis (DOL)

3.5 Definisi Operasional

Definisi operasional dan skala pengukuran yang di pakai dlam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel (Simbol)	Definisi Operasional	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual.	<i>Rasio</i> Sartono (2010)
2.	Struktur Modal (DER)	Kombinasi antara utang, saham preferen, dan saham ekuitas yang digunakan untuk merencanakan mendapatkan modal.	<i>Rasio</i> Weston and Copeland (1997)

Dilanjutkan ke halaman 27

Lanjutan tabel 3.1 halaman 26

3.	Ukuran Perusahaan (Ln total aset)	Seluruh asset perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi	<i>Rasio</i> Brigham dan Houston (2001)
4.	Risiko Bisnis (DOL)	Risiko ketidak pastian EBIT yang akan diperoleh	<i>Rasio</i> Agus (2010)

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Pengukuran Variabel Penelitian

Rumus yang digunakan untuk menghitung setiap variabel-variabel penelitian yang digunakan sebagai berikut:

a. Nilai perusahaan

Proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu menggunakan Tobin's Q. Menurut Chung dan Pruitt (1994) :

$$Q = \frac{(MVS+D)}{TA} \quad (3.1)$$

keterangan :

MVS = *market value of all outstading*
(*Stock Closing Price*outstading shares*)

TA = Total Aset

D = (AVCL- AVCA) + AVLTD

AVCL = *Accounting Value of Current Liabilities* (*Short Debt + Taxpayable*)

AVCA = *Accounting Value of Current of Assets* (*Cast + Receivables + Inventory*)

AVLTD = *Accounting Value of Current of Long Term Debt*

b. Struktur Modal

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2009:124):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt\ (Utang)}{Equity\ (Ekuitas)} \quad (3.2)$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini dinilai dengan Ln Total Asset.

Menurut Jogiyanto (2007:282), rumusnya sebagai berikut :

$$Size = \ln \text{ Total Assets} \quad (3.4)$$

d. Risiko bisnis

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung DOL menurut Sartono (2010:260) :

$$DOL: \frac{\text{Perubahan EBIT/ EBIT}}{\text{Perubahan penjualan}} \quad (3.5)$$

3.6.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013:160). Jika data tidak berdistribusi normal, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, karena sampel yang diteliti lebih dari 30.

Siregar (2017:148) menjelaskan bahwa Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk membandingkan serangkaian data pada sampel terhadap distribusi normal serangkaian dengan mean dan standar deviasi yang sama. Adapun langkah-langkah untuk melakukan Uji *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut (Siregar, 2017:148) :

a. Merumuskan Hipotesis :

Ho : data berdistribusi normal

Ha : data tidak berdistribusi normal

b. Menentukan *Level Of Signifikannt* Atau Tingkat Signifikansi

Tingkat signikansi (α) yang digunakan $\alpha = 5\%$ atau 0,05

c. Menentukan Kriteria Pengujian.

Pada penelitian ini harus secara tegas menyatakan kriteria pengujian hipotesis. Uji satu sisi hanya dilakukan apabila penelitian di dukung bukti yang kuat dan memiliki keyakinan yang kuat atas arah hubungan atau

pengaruh dari variabel-variabel yang akan diteliti. Uji dua arah dilakukan apabila belum ada keyakinan yang kuat arah hubungan atau pengaruh dari variabel-variabel. Kriteria pengujian harus tegas, apakah menggunakan kriteria berbasis t-hitung yang dibandingkan t-tabel atau dengan menggunakan kriteria berbasis perbandingan nilai signifikansi (probabilitas) dengan nilai α . Penelitian harus menghindari penggunaan uji hipotesis gabungan, yaitu menggunakan perbandingan nilai t-hitung dengan t-tabel dengan nilai probabilitas dan tingkat signifikansi (α)

d. Membuat Keputusan

$p \text{ value} > \alpha$, maka H_0 diterima (kesimpulannya data penelitian berdistribusi normal)

$p \text{ value} < \alpha$, maka H_0 ditolak (kesimpulan data penelitian tidak berdistribusi normal)

Apabila data tidak normal maka menggunakan *central limit theorem* yang menyatakan bahwa apapun jenis distribusinya, populasi aslinya merupakan distribusi dari X yang akan mempunyai distribusi normal dengan rata-rata μ dan simpangan baku σ / \sqrt{n} . Central Limit Theorem mengasumsikan kenormalan dalam distribusi sampel jika jumlah data mendekati jumlah populasi atau data lebih dari 30 (Amirullah, 2003: 85).

3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan data panel dimana data penelitian terdiri dari *cross section* dan *time series*. Analisis regresi dilakukan dua kali untuk menghindari terjadinya multikolinearitas, berikut persamaan regresi dalam penelitian ini:

Persamaan Regresi

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{DER}_{it} + \beta_2 \text{LnTotalAset}_{it} + \beta_3 \text{DOL}_{it} + e$$

keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

DER_{it} = *Debt Equity Ratio* perusahaan i periode t

LnTotal Aset_{it} = Ukuran perusahaan perusahaan i periode t

DOL_{it}	= Risiko bisnis perusahaan i periode t
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi variabel
e	= <i>Standard Error</i>

3.6.4 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam penelitian memiliki pengaruh yang sesuai dengan apa yang dirumuskan. Model regresi yang baik adalah model yang tidak bias atau memenuhi *best linier unbiased estimator (BLUE)* (Gujarati dan Porter, 2013:402). Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dan data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yaitu Uji Multikolenearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi yang secara rinci dapat di jelaskan sebagai berikut.

a. Uji Normalitas Model

Uji Normalitas model digunakan untuk menguji apakah nilai residu berdistribusi normal atau tidak. Langkah-langkah untuk melakukan Uji Normalitas Model adalah sebagai berikut :

1) Merumuskan hipotesis

H_0 : residual berdistribusi normal

H_1 : residual tidak berdistribusi normal

2) Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikansi yang di pakai adalah 0.05

3) Menarik kesimpulan

$p\text{-value} > \alpha$ maka H_0 diterima, artinya residual berdistribusi normal

$p\text{-value} < \alpha$ maka H_0 ditolak, artinya residual tidak berdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel. Multikolinearitas mengacu pada adanya hubungan linear yang sempurna diantara variabel lain. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antar variabel. Menurut Ekananda (2015:96), terjadinya multikolinearitas akan mengakibatkan tanda koefisien regresi menjadi salah,

sehingga menjadikan hasil model regresi menjadi bertentangan dengan teori yang melandasinya. Cara untuk menentukan ada tidaknya multikolinieritas dapat di deteksi dengan menilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Ekananda (2015:95) untuk mendeteksi multikolinieritas menggunakan VIF dan nilai toleransi sebagai berikut :

- 1) $VIF < 10$ ada tingkat *tolerance* > 0.1 maka tidak terjadi multikolenieritas
- 2) $VIF > 10$ ada tingkat *tolerance* < 0.1 maka terjadi multikolenieritas

Data dilakukan perbaikan apabila terjadi multikolenieritas yaitu dengan cara mentransformasi variabel serta mengubah persamaan bentuk menjadi deferensial pertama, sehingga diharapkan dapat mengurangi multikolinieritas. Akan tetapi, terdapat konsekuensi dimana regresi tidak dapat memenuhi CLMR (*Classical linear regression model*) yang dapat mengakibatkan masalah yang lebih parah yaitu hilangnya observasi akibat dari prosedur deferensial sehingga nilai df akan berkurang satu, jadi dalam sampel penelitian ini ukuran kecil perlu diperhatikan (Gujarati dan Porter, 2013:438)

c. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara untuk mendeteksi adanya heteroskedasitas dengan Uji *Gleser*. Pengujian Heteroskedasitas dengan Uji *Gleser* dilakukan dengan melakukan regresi pada nilai absolut residual terhadap seluruh variabel independen. Uji *Gleser* meregresi nilai absolut terhadap variabel independen yang diprediksi mendekati dengan varians (Gujarati dan Porter, 2015:482). Apabila nilai signifikansi $> 5\%$ (0.05) maka tidak terjadi heterokedasitas. Jika nilai sig < 0.05 maka terjadi heteroskedasitas (Gujarati, 2006:93)

Data dilakukan perbaikan apabila terjadi heteroskedasitas, menggunakan metode *Weighted Least Square* (WLS) dengan memilih variabel pembobotan yang tepat menghasilkan struktur varians covarians residual homoskedastik (Ekananda, 2015:126)

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:116) Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu (*time series*). Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengefikasi apakah terdapat auto korelasi antara eror yang terjadi pada periode yang diujikan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi adanya korelasi antara anggota observasi yang diurut menurut waktu atau ruang. Menurut Gujarati (2006:121), langkah – langkah Uji Autokorelasi berikut :

1) Menentukan hipotesis

H_0 : Tidak ada autokorelasi

H_a : Terdapat autokorelasi

2) Menentukan nilai α atau tingkat signifikansi 1% dan 5%, d_L batas bawah atas dan d_U batas atas ditentukan dengan jumlah observasi (n) dan jumlah variabel penjelas (k)

3) Menentukan kriteria pengujian

$d < d_L$: menolak H_0 , ada autokorelasi positif.

$d < 4-d_L$: menolak H_0 , ada autokorelasi negatif.

$d_U < d < 4 - d_L$: menerima H_0 , tidak ada autokorelasi

$d_L < d < d_U$ atau $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$: tidak dapat disimpulkan

Pada suatu model regresi apabila terdapat autokorelasi, maka akan dilakukan langkah perbaikan dengan metode Cochrane orcutt

e. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk menguji koefisien regresi secara parsial. Langkah-langkah pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

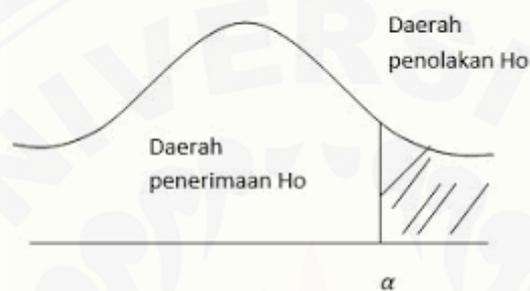
1) Uji Hipotesis variabel struktur modal

Merumuskan hipotesis penelitian

a) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

$H_{01}: \beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Debt Equity Rasio* terhadap Tobin's Q.

$H_{a1}: \beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Debt Equity Rasio* terhadap Tobin's Q.



Gambar 3.1 : Uji Satu Sisi

b) Pengaruh *Ln total asset* terhadap Tobin's Q

$H_{02}: \beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Ln total asset* terhadap Tobin's Q.

$H_{a2}: \beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Ln total asset* terhadap Tobin's Q



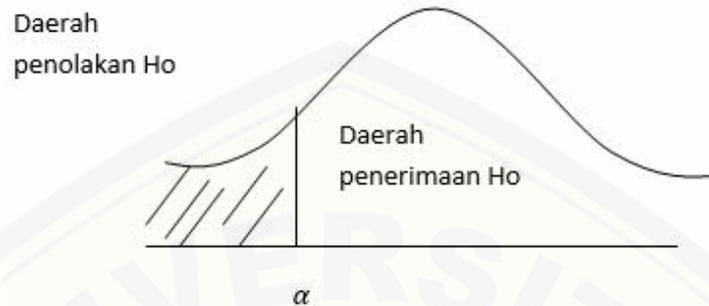
Gambar 3.2 : Uji Satu Sisi

c) Pengaruh variabel risiko bisnis terhadap Tobin's Q

Merumuskan hipotesis penelitian pengaruh *DOL* terhadap *Tobins Q*

$H_{03}: \beta_1 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif *DOL* terhadap Tobin's Q

$H_{a3}: \beta_1 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif *DOL* terhadap Tobin's Q



Gambar 3.3 : Uji Satu Sisi

2. Menentukan tingkat signifikansi

Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 5% (0,05).

3. Menentukan keputusan Uji

Keputusan signifikansi jika $(\alpha) > 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak. Keputusan signifikansi jika $(\alpha) < 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

4. Menentukan tingkat signifikansi

Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 5% (0,05).

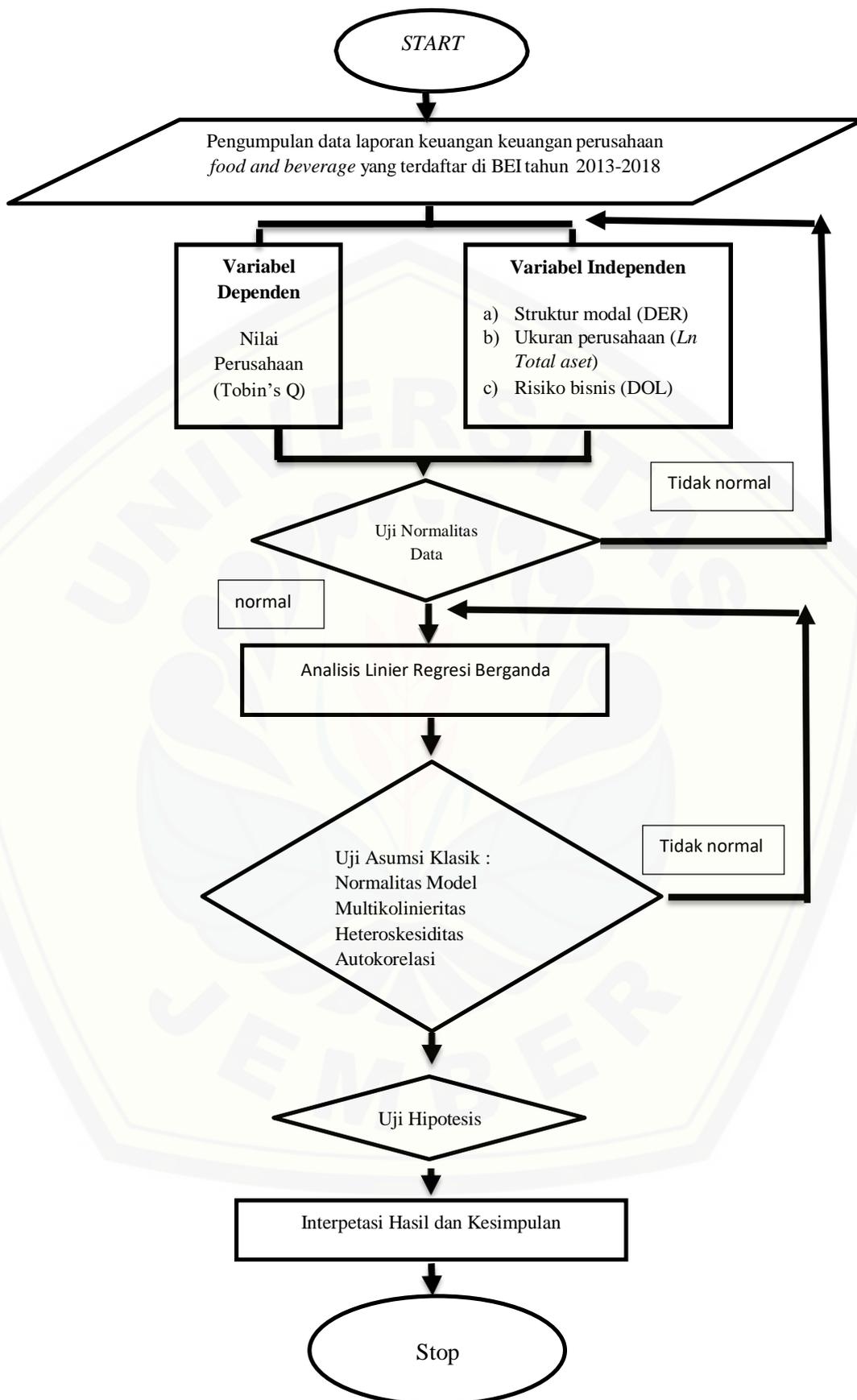
5. Menentukan keputusan Uji t

Keputusan signifikansi jika $(\alpha) > 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak. Jika keputusan signifikansi $(\alpha) < 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

6. Menentukan tingkat signifikansi

Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 5% (0,05).

8. Kerangka Pemecahan Masalah



Keterangan :

- a. *Start*, dimulainya penelitian
- b. Pengumpulan data penelitian berupa laporan keuangan Industri Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018. Data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id atau website resmi masing-masing perusahaan.
- c. Melakukan Uji Normalitas Data, uji ini bertujuan untuk mengetahui hubungan variabel terdistribusi normal atau tidak, apabila tidak dilakukan perbaikan.
- d. Melakukan Analisis Linier Berganda dengan tujuan untuk mengetahui hubungan variabel independen terhadap dependen
- e. Melakukan Uji Asumsi Klasik dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pelanggaran dalam model regresi dengan melalui Uji Normalitas Model, Uji Autorelasi, Uji Heteroskesiditas, dan Uji Multikoleneartitas, apabila terdapat kesalahan maka dilakukan perbaikan hingga model regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*)
- f. Melakukan Uji Hipotesis dengan Uji t (parsial) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dan variabel dependen secara parsial
- g. Melakukan Uji Hipotesis dengan pengujian koefisien determinasi dengan tujuan untuk melihat kekuatan variabel bebas dalam menjelaskan variabel tidak bebas dalam penelitian.
- h. Menarik kesimpulan dari hasil penelitian dari pengujian yang telah dilakukan.
- i. *STOP*, menghentikan penelitian

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Struktur modal yang di ukur dengan *Debt Equity Rasio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia
2. Ukuran perusahaan yang di ukur dengan Ln Total Aset secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverage* Bursa Efek Indonesia
3. Risiko bisnis yang di ukur dengan *Degree of Operating Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor

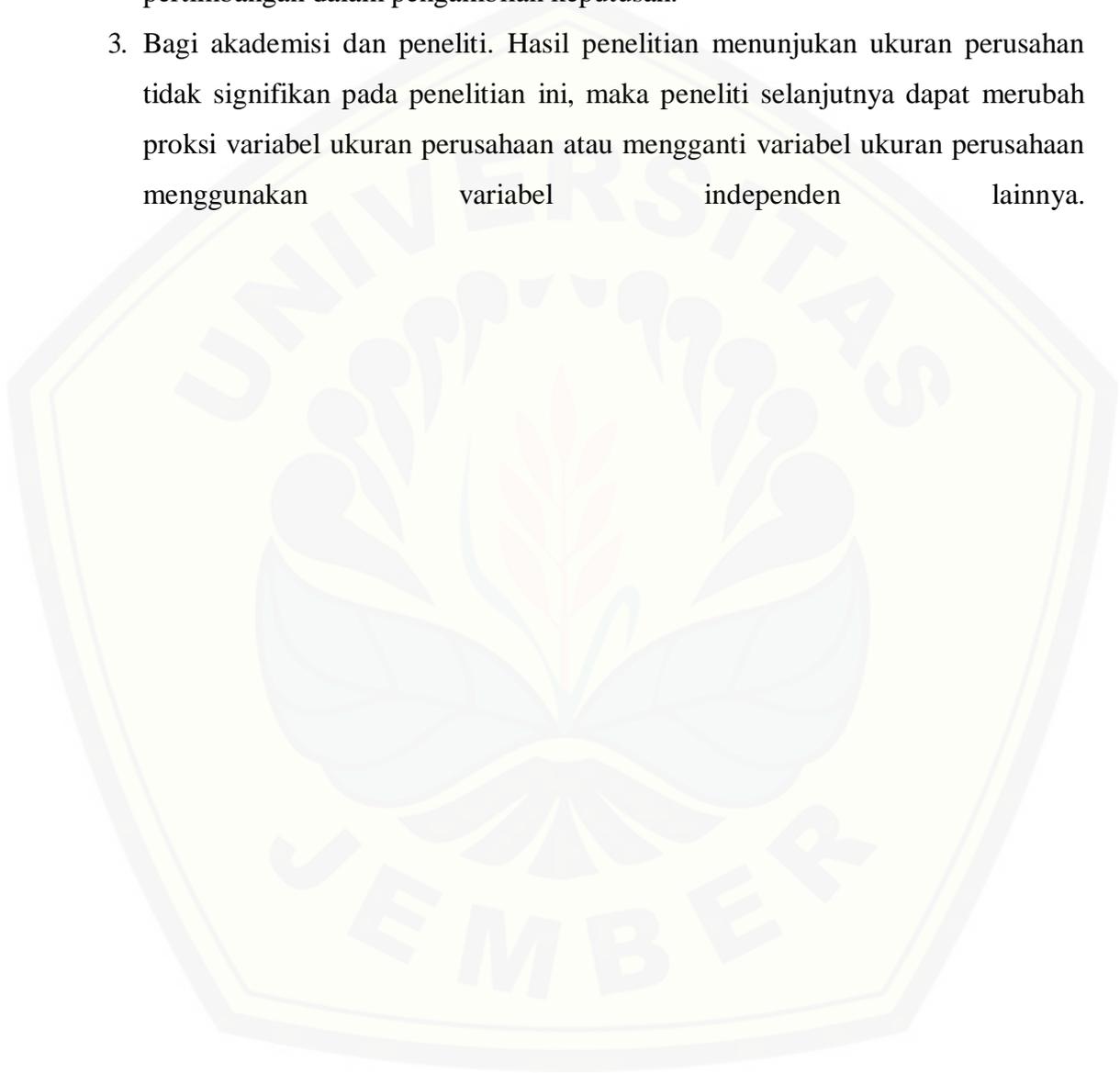
Memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan sub sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Dalam dunia pasar modal dikenal dengan istilah koreksi pasar, koreksi pasar merupakan pergerakan kebawah atau negatif harga saham. Nilai Tobin's Q dapat digunakan sebagai salah satu prediktator koreksi pasar, karena Tobin's Q dapat menunjukkan nilai instrinsik perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai bukunya. Investor dapat memperkirakan nilai perusahaan dan dapat membuat keputusan apakah sekuritas akan dijual atau tidak. Calon investor juga dapat menjadikan nilai Tobin's Q sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan.

2. Bagi perusahaan

Memberikan kontribusi pengetahuan dan solusi bagi pihak manajerial dalam pertimbangan keputusan agar tercapai struktur modal yang optimal, sehingga

mampu meningkatkan nilai perusahaan agar menarik kepercayaan investor. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat digunakan oleh manajer sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

3. Bagi akademisi dan peneliti. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan tidak signifikan pada penelitian ini, maka peneliti selanjutnya dapat merubah proksi variabel ukuran perusahaan atau mengganti variabel ukuran perusahaan menggunakan variabel independen lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Aries, Heru Prasetyo. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta Pusat:PPM.
- Brigham, E.F. dan L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea harbor Drive: The Dryden Press, New York
- Brigham, F dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, F dan Houston, J. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Buku 1. Jakarta:Salemba Empat.
- Darminto dan Adler H.Manurung.2008.Pengujian Teori Treade Off dan Pecking Order dengan Satu Model Dinamis pada Perusahaan Publik di Indonesia.*Jurnal Manajemen*.1(1):35-52.
- Fahmi, I dan Hadi, Yovi Lavianti. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung:Alfabeta.
- Fahmi, I. 2010. *Manajemen Risiko*. Bandung:Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Analisis Multivariate SPSS*.Semarang:Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D N. 2013. *Dasar-Dasar Ekonometrika, Edisi Kelima*.Mangungsong ,R. C.,penerjemah.Jakarta:Salemba Empat.
- Hermuningsih, Sri.2012.Pengaruh Profitabilitas Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.*Jurnal Ekonomi*.16(2):232-242.
- Husnan, Suad., Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keempa.Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto,H.M. 2007. *Sistem Informasi Keperilakuan*.Yogyakarta:Andi Offset

- Keown, Martin, Petty, dan Scott, JR. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Jakarta: Indeks.
- Kashmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat
- Modigliani, F. and Miller, M.H. 1958. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, *American Economic Review*, 47(3): 261-297.
- Moniaga, Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007-2011: 433-442.
- Praselia, Ta'dir Eko, Parengkuan Tommy & Ivon Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap nilai perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*. 2(2): 879-889.
- Rumondor Regina, Maryam Mangantar & Jacky Sumarauw. 2015. Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sector plastic dan pengemasan di BEI. *Economic Review*. 159(3): 159-169
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Sutrisno 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Siregar, Syofian. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta

Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Maksi*.6(1):23-41

Wulandari, Dhita Ayudia. 2009. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Saham Industri Pertambangan dan Pertanian di BEI. *Jurnal Ekonomi*.7(1):1-13

Yulius, Jogi Christiawan dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*.9(1):1-8.

Yovin, Devi dan Ni Putu Santi Suryantini. 2012. faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan foods and beverages yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.8(1):1-16

www.Okezone.com diakses tanggal 23 juni 2019

Lampiran 1. Sampel Perusahaan *Food and Beverage*

Kode	Perusahaan
CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
ULTJ	PT Ultra Jaya Milk & Trading Company Tbk
ROTI	PT Nippon Indosari Tbk
MYOR	PT Mayora Indahndah Tbk



Lampiran 2. Perhitungan Tobin's Q

NO	KODE	CP	OS	MVS	AVCA	AVCL	AVLTD	D	TA	MVS + D	Q
1	CEKA2013	627,5	1895800	1189614500	847045774616	518961631842	22390733987	-305693408787	1069627299747	-304503794287	-0,284682145
2	CEKA2014	735	148000	108780000	497334376869	718681070349	746598865219	967945558699	1284150037341	968054338699	0,753848313
3	CEKA2015	610	38800	23668000	696583297022	816471301252	845932695663	965820699893	1485826210015	965844367893	0,650038586
4	CEKA2016	1360	1355800	1843888000	858651851278	504208767076	538044038690	183600954488	1425964152418	185444842488	0,130048741
5	CEKA2017	1290	1975500	2548395000	739353902753	444383077820	489592257434	194621432501	1392636444501	197169827501	0,141580258
6	CEKA2018	1375	265000	364375000	623715258870	158255592250	68105749228	-397353917392	1168956042706	-396989542392	-0,339610326
7	DLTA2013	7800	305000	2379000000	731787562	190952635	36521246	-504313681	867040802	1874686319	2,162166203
8	DLTA2014	7800	100000	780000000	828456452	157091241	33391568	-637973643	997443167	142026357	0,142390426
9	DLTA2015	5200	234064	1217132800	858739934	140419495	45823686	-672496753	1038321916	544636047	0,524534866
10	DLTA2016	4450	179963	800835350	1024396949	137849096	47580546	-838967307	1197796650	-38131957	-0,031835084
11	DLTA2017	4850	972162	4714985700	1206576180	139684908	56512464	-1010378808	1340842765	3704606892	2,762894344
12	DLTA2018	5500	19374	106557000	1362717878	192299843	47053513	-1123364522	1523517170	-1016807522	-0,667407983
13	INDF 2013	6975	183607900	1280665102500	32372095	19471309	20248351	7347565	77777940000000	1280672450065	0,016465754
14	INDF 2014	7550	352335600	2660133780000	40905756	22681686	22028823	3804753	86077251000000	2660137584753	0,030904072
15	INDF 2015	6200	234372900	1453111980000	13961500	21637763	4.171.369	11847632	26560624000000	1453123827632	0,054709702
16	INDF 2016	7925	118746700	941067597500	15571362	31204102	3.931.340	19564080	28901948000000	941087161580	0,032561375
17s	INDF 2017	7750	211381900	1638209725000	32948131	16510864	41298112	24860845	88400877000000	1638234585845	0,018531882
18	INDF 2018	7450	202815200	1510973240000	33272618	22940039	46620996	36288417	96537796000000	1511009528417	0,015651999
19	ULTJ 2013	1168	26910900	31418475750	1565510655138	633794053008	162680395048	-769036207082	2811620982142	-737617731332	-0,262346076
20	ULTJ 2014	1033	48256800	49825146000	1642101746819	490967089226	161018718399	-990115939194	2917083567355	-940290793194	-0,32233934
21	ULTJ 2015	926,3	8795300	8146646625	2103565054627	561628179393	180862036933	1361074838301	3539995910248	-1352928191676	-0,382183547
22	ULTJ 2016	1098	28400100	31169109750	2874821874013	593525591694	156440554888	2124855727431	4239199641365	-2093686617681	-0,493887242
23	ULTJ 2017	1270	35215300	44723431000	2793521	820625	157563	-1815333	5175896000000	44721615667	0,008640362

Dilanjutkan halaman 54

Lanjutan halaman 53

24	ULTJ 2018	1350	14588600	19694610000	2793521	635161	145754	-2012606	5555871000000	19692597394	0,003544466
25	ROTI 2013	1055	26910900	28390999500	775930985779	694128409113	1470059394892	1388256818226	1822689047108	1416647817726	0,777229566
26	ROTI 2014	1375	48256800	66353100000	882610280834	817593813061	1700204093895	1635187626122	2142894276216	1701540726122	0,794038579
27	ROTI 2015	1265	8795300	11126054500	884693224635	815510869260	1919568037170	1850385681795	2706323637034	1861511736295	0,687837815
28	ROTI 2016	1600	28400100	45440160000	910758598913	1008809438257	2336411494941	2434462334285	4559573709411	2479902494285	0,543889112
29	ROTI 2017	1295	35215300	45603813500	957660374836	1384772068360	2342432443196	2769544136720	4559573709411	2815147950220	0,617414726
30	ROTI 2018	1200	14588600	17506320000	984801863078	1646387946952	2631189810030	3292775893904	4393810380883	3310282213904	0,753396694
31	MLBI 2013	12000	200000	2400000000	706252	722542	72073	88363	794615000000	2400088363	0,003020442
32	MLBI 2014	11950	3600	43020000	816494	1588801	88453	860760	1677254000000	43880760	2,61623005
33	MLBI 2015	8200	900	7380000	709955	1215227	119146	624418	1334373000000	8004418	5,998640006
34	MLBI 2016	11750	50200	589850000	901258	1326261	128137	553140	1454398000000	590403140	0,000405943
35	MLBI 2017	13650	52800	720720000	1076845	1304114	141059	368328	1445173000000	721088328	0,000498963
36	MLBI 2018	16000	44700	715200000	1228961	1578919	143046	493004	1721965000000	715693004	0,000415626
37	MYOR2013	26000	98500	2561000000	6430065428871	2676892373682	3139430961141	-613742094048	9710223454000	-611181094048	-0,062942022
38	MYOR2014	20900	147500	3082750000	6508768623440	3114337601362	3114337601362	-280093420716	10291108029334	-277010670716	-0,026917478
39	MYOR2015	30500	20300	619150000	7454347029087	2676892373682	2996760596340	1780694059065	11342715686221	-1780074909065	-0,156935513
40	MYOR2016	1645	1183400	1946693000	8739782750141	3114337601362	2773114553072	2852330595707	12922421859142	-2850383902707	-0,220576602
41	MYOR2017	2020	1256600	2538332000	10674199571313	4473628322956	3087875111223	3112696137134	14915849800251	-3110157805134	-0,208513618
42	MYOR2018	2620	1146600	3004092000	12647858727872	4764510387113	4284651557827	3598696782932	17591706426634	-3595692690932	-0,204397038

Lampiran 3. Perhitungan DER

NO	KODE	Total Utang	ekuitas	DER
1	CEKA 2013	541352365829	528274933918	1,02475497
2	CEKA 2014	746598865219	537551172122	1,38888892
3	CEKA 2015	845932695663	639893514352	1,32198979
4	CEKA 2016	538044038690	887920113728	0,60595996
5	CEKA 2017	489592257434	903044187067	0,54215759
6	CEKA 2018	192308466864	976647575842	0,19690672
7	DLTA 2013	199584996	673097409	0,29651725
8	DLTA 2014	237047063	760396104	0,31174155
9	DLTA 2015	188700435	849621481	0,22209942
10	DLTA 2016	185422642	1012374008	0,18315626
11	DLTA 2017	196197372	1144645393	0,1714045
12	DLTA 2018	239353356	1284163814	0,18638849
13	INDF 2013	3971966000000	3837312900000	1,03509047
14	INDF 2014	4870993300000	4312159300000	1,12959493
15	INDF 2015	1017371300000	1638691100000	0,62084386
16	INDF 2016	1040112500000	1850082300000	0,56219796
17	INDF 2017	4129811100000	4710276600000	0,87676615
18	INDF 2018	4662099600000	4991680000000	0,93397405
19	ULTJ 2013	796474448056	2015146534086	0,39524394
20	ULTJ 2014	651985807625	2265097759730	0,28784003
21	ULTJ 2015	742490216326	2797505693922	0,26541151
22	ULTJ 2016	749966146582	3489233494783	0,21493722

Dilanjutkan halaman 56

Lanjutan halaman 55

23	ULTJ 2017	978185000000	4197711000000	0,23302819
24	ULTJ 2018	780915000000	4774956000000	0,16354392
25	ROTI 2013	1035351397437	787337649671	1,31500303
26	ROTI 2014	1189311196709	953583079507	1,2472025
27	ROTI 2015	1517788685162	1188534951872	1,27702486
28	ROTI 2016	1476889086692	1442751772026	1,02366125
29	ROTI 2017	1739467993982	2820105715429	0,6168095
30	ROTI 2018	1476909260772	2916901120111	0,50632819
31	MLBI 2013	794615000000	987533000000	0,80464653
32	MLBI 2014	1677254000000	553797000000	3,02864407
33	MLBI 2015	1334373000000	766269000000	1,74138977
34	MLBI 2016	1454398000000	82064000000	17,7227286
35	MLBI 2017	1445173000000	1064905000000	1,35709101
36	MLBI 2018	1721965000000	1167536000000	1,47487101
37	MYOR 2013	5771077430823	9709838250473	0,59435361
38	MYOR 2014	6190553036545	10291108029334	0,60154388
39	MYOR 2015	6148255759034	5194459927187	1,1836179
40	MYOR 2016	6657165872077	6265255987065	1,06255289
41	MYOR 2017	7561503434179	7354346366072	1,02816798
42	MYOR 2018	9049161944940	8542544481694	1,05930522

Lampiran 4. Perhitungan DOL

No	Kode	Perubahan EBIT	EBIT	Perubahan Penjualan	Penjualan	DOL
1	CEKA 2013	2838816125	86553141929	1408361524915	2531881182546	0,002015687
2	CEKA 2014	-29686594751	56866547178	1169987607646	3701868790192	-0,025373427
3	CEKA 2015	85404806712	142271353890	-216134959838	3485733830354	-0,395145731
4	CEKA 2016	143556483565	285827837455	629807930819	4115541761173	0,227936926
5	CEKA 2017	-142631898089	143195939366	142196725735	4257738486908	-1,003060354
6	CEKA 2018	-19801127007	123394812359	-628410903336	3629327583572	0,03150984
7	DLTA 2013	70890918	358395988	147114749	867066542	0,481874989
8	DLTA 2014	21690748	380086736	12186841	879253383	1,779849922
9	DLTA 2015	-53039082	327047654	-179746564	699506819	0,295077029
10	DLTA 2016	-76849912	250197742	75461449	774968268	-1,018399633
11	DLTA 2017	18815061	269012803	2340060	777308328	8,040418194
12	DLTA 2018	72235315	341248118	115698022	893006350	0,624343561
13	INDF 2013	-1650002	4666958	7530450	57731998	-0,219110677
14	INDF 2014	1673227	6340185	5862454	63594452	0,285414095
15	INDF 2015	-2330551	4009634	467495	64061947	-4,985189146
16	INDF 2016	979620	4989254	-29595878	34466069	-0,03309988
17	INDF 2017	108010	5097264	35720549	70186618	0,00302375
18	INDF 2018	-135413	4961851	3208110	73394728	-0,042209588

Lanjutan halaman 58

19	ULTJ 2013	-21249927311	436720187873	650379941636	3460231249075	-0,032673098
20	ULTJ 2014	-61363260099	375356927774	456558117348	3916789366423	-0,13440405
21	ULTJ 2015	325318322455	700675250229	477143317748	4393932684171	0,681804209
22	ULTJ 2016	231807532423	932482782652	292055233184	4685987917355	0,793711278
23	ULTJ 2017	16535217348	949018000000	193571082645	4879559000000	0,08542194
24	ULTJ 2018	86174000000	1035192000000	593323000000	5472882000000	0,145239608
25	ROTI 2013	11011923401	210804904162	314694044351	1505519937691	0,034992475
26	ROTI 2014	42052437011	252857341173	374742964006	1880262901697	0,112216749
27	MLBI 2015	125394273915	378251615088	294238811202	2174501712899	0,426164969
28	MLBI 2016	-8834773390	369416841698	316598466661	2491100179560	-0,027905294
29	MLBI 2017	-183269507168	186147334530	275445687124	2766545866684	-0,665356242
30	MLBI 2018	788990385	186936324915	-2764978882684	1566984000	-0,000285351
31	MLBI 2013	969684000	1576945000	9233016000	10800000000	0,105023537
38	MYOR 2014	-498567000	1078378000	1100000000	11900000000	-0,453242727
39	MYOR 2015	-402806000	675572000	-4300000000	7600000000	0,093675814
40	MYOR 2016	644614000	1320186000	4200000000	11800000000	0,153479524
41	MYOR 2017	1881000	1322067000	2700000000	14500000000	0,000696667
42	MYOR 2018	-97260000	1224807000	1500000000	16000000000	-0,06484

Lampiran 5. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SMEAN(TobinsQ)	42	-.6674	2.7629	.258008	.7337539
SMEAN(DER)	42	.1635	3.0286	.807138	.5645904
SMEAN(LNTA)	42	17.0949	30.4984	26.073299	4.4286042
SMEAN(DOL)	42	-11.4875	8.0404	-.109969	2.4735840
Valid N (listwise)	42				

Lampiran 6. Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TobinsQ	SMEAN	SMEAN	SMEAN
N		42	42	42	42
Normal Parameters ^a	Mean	.258008	.807138	26.073299	-.109969
	Std. Deviation	.7337539	.5645904	4.4286042	2.4735840
Most Extreme Differences	Absolute	.253	.129	.334	.302
	Positive	.253	.129	.159	.286
	Negative	-.144	-.127	-.334	-.302
Kolmogorov-Smirnov Z		1.640	.838	2.162	1.957
Asymp. Sig. (2-tailed)		.009	.484	.000	.001

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 7

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Zscore(TobinsQ)	Zscore(DER)	Zscore(LNTA)	Zscore(DOL)
N		42	42	42	42
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	1.0000000	1.0000000	1.0000000	1.0000000
Most Extreme Differences	Absolute	.277	.389	.334	.389
	Positive	.277	.389	.159	.389
	Negative	-.202	-.348	-.334	-.287
Kolmogorov-Smirnov Z		1.797	2.521	2.162	2.522
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003	.000	.000	.000
a. Test distribution is Normal.					

Lampiran 7. Uji Normalitas Model

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,62329091
Absolute		.151
Positive		.151
Negative		-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		.978
Asymp. Sig. (2-tailed)		.294

Lampiran 8. Regresi Linear Berganda, Uji Multikolenieritas dan Uji Auto Korelasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore: SMEAN(DOL), Zscore: SMEAN(LNTA), Zscore: SMEAN(DER) ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Zscore: SMEAN(TobinsQ)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.528 ^a	.278	.221	.88234918

a. Predictors: (Constant), Zscore: SMEAN(DOL), Zscore: SMEAN(LNTA), Zscore: SMEAN(DER)

b. Dependent Variable: Zscore: SMEAN(TobinsQ)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.01316	.136		.000	1.000
	Zscore: SMEAN(DER)	.420	.142	.420	2.952	.005
	Zscore: SMEAN(LNTA)	-.165	.141	-.165	-1.168	.250
	Zscore: SMEAN(DOL)	.376	.140	.376	2.681	.011

a. Dependent Variable: Zscore: SMEAN(TobinsQ)

Lampiran 9. Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore: SMEAN(DOL), Zscore: SMEAN(LNTA), Zscore: SMEAN(DER) ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: abs_res1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.375 ^a	.141	.073	.38666

a. Predictors: (Constant), ZScore: SMEAN(DOL), ZScore: SMEAN(LNTA), ZScore: SMEAN(DER)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.932	.363		2.568	.014
Zscore: SMEAN(DER)	.150	.110	.211	1.361	.182
Zscore: SMEAN(LNTA)	-.022	.014	-.244	-1.585	.121
Zscore: SMEAN(DOL)	.040	.025	.248	1.622	.113

a. Dependent Variable: abs_resi









