

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2012-2015**

(Skripsi)

Oleh

DEVI SETIAWATI



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY, AND THE FIRM SIZE ON THE FIRM VALUE TOWARDS FOOD AND BEVERAGE MANUFACTURING COMPANY LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE A PERIOD OF 2012-2015

By

Devi Setiawati

The research aims to understand the influence of capital structure, liquidity, and firm size on the firm value during food and beverage manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. Variables that used to measure capital structure are debt to equity ratio (DER), variable liquidity measured by current ratio (CR), firm size according to the total assets and firm value measure by (the ratio Tobin's Q). Issuers of this research are food and beverage manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2015 with the total 14 companies. By using the census method, it took 14 companies as the issuers of research. Analysis technique used are descriptive analysis, test the assumption classical which includes normality test, multi-co linearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test, with a significance alpha 5 percent and 1 percent, panel analysis data which includes chow test and Hausman test, multiple regression linear analysis and the hypothesis test includes f statistic test, t test statistic and determination test. The research result shows that the capital structure variable (DER) has the positive influence and significantly to firm value (Tobin's Q). Liquidity variable (CR) does not influence the firm value meanwhile the firm size variable (Ln Total Asset) has not affect to the firm value (Tobin's Q).

Keywords: Debt to equity ratio (DER), Current Ratio (CR), Firm Size, (Ln Total Asset), Firm Value (Tobin's Q Ratio).

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

Oleh

Devi Setiawati

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Variabel yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *debt to equity ratio* (DER), variabel likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR), ukuran perusahaan dilihat dari total aset dan nilai perusahaan perusahaan diukur dengan (rasio Tobin's Q). Emiten penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dengan total 14 perusahaan. Dengan menggunakan metode sensus diambil emiten penelitian 14 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, dengan tingkat signifikansi alpha 5% dan 1%, analisis data panel yang meliputi uji chow dan uji hausman, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis meliputi uji stasistik f, uji statistik t dan uji determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q), sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Kata kunci : *Debt to equity ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Ukuran Perusahaan, (*Ln Total Asset*), Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q).

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2012-2015**

Oleh

Devi Setiawati

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL,
LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2012-2015**

Nama Mahasiswa : **Devi Setiawati**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011038

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.
NIP. 19600426 198703 1 001


R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.
NIP. 19790228 200501 2 001

2. Ketua Jurusan Manajemen


Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP. 19620822 198703 2002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. 

Sekretaris : R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. 

Penguji Utama : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. 

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 1 Agustus 2017

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Devi Setiawati
NPM : 1311011038
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015” tersebut adalah asli hasil penelitian saya kecuali bagian-bagian tertentu yang dirujuk dari sumbernya dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Demikian pernyataan ini saya buat dan apabila di kemudian hari ternyata pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup dituntut berdasarkan Undang-undang dan Peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, Agustus 2017

Yang membuat pernyataan

METERAL
TEMPEL

131E21AEF406995

6000
EKAM RIBU RUPIAH

Devi Setiawati

NPM 1311011038

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Pringsewu pada 18 Desember 1994, sebagai anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Asmungi dan Ibu Latifah. Penulis memulai pendidikan dari Taman Kanak-kanak (TK) Aisyah Pringsewu yang diselesaikan tahun 2001, Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SD N 2 Pringsewu pada tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 3 Pringsewu lulus pada tahun 2010, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 1 Pringsewu yang diselesaikan tahun 2013. Saat masih SMA, penulis aktif di mengikuti lomba non akademik mewakili nama baik SMA.

Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Selama menjadi mahasiswi penulis pernah menjadi anggota Himpunan Mahasiswa Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Pekon Kerbang Langgar, Kecamatan Pesisir Utara, Kabupaten Pesisir Barat.

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah: 6)

“Orang yang suka berkata jujur mendapatkan tiga hal:

kepercayaan, cinta dan rasa hormat.”

(Ali bin Abi Thalib)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT, karena atas izin-Nya terselesaikan karya tulis ilmiah ini. Karya ini saya persembahkan kepada:

Orang tuaku tercinta Bapak Asmungi dan Ibu Latifah

Terima kasih telah mencintai dan menyayangiku, serta dengan kesabarannya merawatku hingga seperti sekarang ini dan terima kasih atas doanya yang selalu kalian panjatkan untukku.

Kakak-kakakku tersayang Sulistiani, S.Pd. , Ahmad Untoro S.Pd. dan

Alwi Azis

Terima kasih telah mencintai, menyayangiku serta menjagaku, dan terima kasih atas segala dukungan, motivasi, dan semangat yang telah di berikan selama ini, serta doa yang kalian panjatkan untukku.

Almamaterku Tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohim,

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”**. Skripsi ini sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan dan bimbingan dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan selaku Pembimbing Akademik, atas perhatian dan bimbingannya, motivasi, serta kesabaran selama penulis menjalani masa kuliah.

3. Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Utama atas kesediannya memberikan waktu, motivasi, pengetahuan, bimbingan, saran, dan kritik, serta pembelajaran selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
4. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.S.i. selaku Pembimbing Pendamping atas kesabaran, waktu, pengetahuan, bimbingan, saran, kritik, motivasi yang diberikan selama proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
5. Bapak Hidayah Wiweko, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama pada ujian skripsi, atas kesediaan waktunya dan memberikan pengarahan serta pengetahuan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan kepada penulis selama masa kuliah.
7. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
8. Om Diman , serta keponakanku Katya Abirni Alwi, Khaled Meschal Alwi dan Khalil Marshal Alwi yang selalu menyayangiku, membantuku dan memberikan semangat serta dukungan untukku.
9. Sahabat-sahabat terbaikku Dewi Nuryanti Putri, Hani Aulia, Shinta Seftiana, Nurul Habibah S, Octa Novita Sari, Septiana Wati, Rika Adriani, Rossalia Yulim, Nasrul Wahyu dan Muhammad Irfan terima kasih atas kebersamaannya, kesabaran, semangat, serta dukungannya dalam segala hal yang telah kalian berikan selama ini yang tidak bisa saya lupakan.

10. Teman-temanku Mentari Dwi, Dira Octa Annisa, Umi, Yuni, Kak Tika, Lintang, Cupid, Wahyu, Kak Taqin, Eka, Ayu, Siska, Lilik, Kak Rahma, Eli, Desvita, Dayat, Agung terima kasih atas kebersamaannya serta dukungannya.
11. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Keuangan dan Manajemen Genap terima kasih atas kebersamaan, dukungan dan kekeluargaan.
12. Terima kasih untuk Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
13. Semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada penulis yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, Agustus 2017

Penulis

Devi Setiawati

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka	11
2.1.1 Nilai Perusahaan	11
2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan	11
2.1.1.2 Tipe-tipe Nilai Perusahaan	12
2.1.2 Struktur Modal	14
2.1.2.1 Pengertian Struktur Modal	14
2.1.2.2 Indikator Struktur Modal	15
2.1.2.3 Sumber Dana Perusahaan.....	16
2. 1.2.4 Sumber Dana Perusahaan Berdasarkan Sumbernya dan Jangka Waktunya	17
2.1.2.5 Asumsi yang Mendasari Teori Struktur Modal	20
2.1.2.6 Teori Struktur Modal.....	21
2.1.2.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal	24
2.1.3 Pengertian Likuiditas	25
2.1.3.1 Ukuran dalam Mengukur Likuiditas	25
2.1.4 Ukuran Perusahaan	27
2.2 Penelitian Terdahulu	29
2.3 Rerangka Pemikiran dan Hipotesis	30

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	35
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.3 Teknik Pengumpulan Data	35
3.4 Populasi Sensus	36
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	37
3.6 Metode Analisis Data.....	40
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	40
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	40
3.6.2.1 Uji Normalitas.....	40
3.6.2.2 Uji Multikolonieritas	42
3.6.2.3 Uji Autokorelasi	43
3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	44
3.6.3 Analisis Regresi Data Panel	45
3.6.3.1 Uji Chow	46
3.6.3.2 Uji Hausman	46
3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda	47
3.6.5 Pengujian Hipotesis.....	47
3.6.5.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)	47
3.6.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)	49
3.6.5.3 Koefisien Determinasi	49

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data	51
4.2 Hasil Analisis	51
4.2.1 Statistik Deskriptif	51
4.2.1.1 Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	52
4.2.1.2 Struktur Modal (DER)	53
4.2.1.3 Likuiditas (CR)	54
4.2.1.4 Ukuran Perusahaan (SIZE)	56
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	57
4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas	57
4.2.2.2 Hasil Uji Multikolonieritas	58
4.2.2.3 Hasil Uji Heteroskidastisitas ..	59
4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi	59
4.2.3 Hasil Analisis Data Panel	60
4.2.3.1 Uji Chow	62
4.2.3.2 Uji Hausman	64
4.2.4 Hasil Uji Regresi Berganda.....	65
4.3 Hasil Uji Hipotesis	65
4.3.1 Hasil Uji Parsial (Uji T).....	65
4.3.2 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	67
4.3.3 Hasil Koefisien Determinasi	68
4.4 Pembahasan.....	68

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan.....	73
5.2 Saran	74

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu	29
3.1 Emiten Penelitian	36
3.2 Definisi Operasional Variabel.....	39
4.1 Hasil Statistik Deskriptif	52
4.2 Nilai Mean untuk Variabel Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman Tahun 2012-2015	52
4.3 Nilai Mean untuk Variabel Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman Tahun 2012-2015	53
4.4 Nilai Mean untuk Variabel Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman Tahun 2012-2015	55
4.5 Nilai Mean untuk Variabel Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman Tahun 2012-2015	56
4.6 Hasil Uji Multikolonieritas Correlation	58
4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Park	59
4.8 Durbin Watsonstest	60
4.9 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model Common Effect Variabel Tobin's Q, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan.....	60
4.10 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model Fixed Effect Variabel Tobin's Q, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan	61
4.11 Hasil Uji Chow (Pemilihan Antara Common dan Fixed Effect)	62
4.12 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model Random Effect Variabel Tobin's Q, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan.....	63
4.13 Hasil Uji Hausman (Pemilihan Antara Fixed dan Random Effect)	64
4.14 Hasil Regresi Berganda	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Rerangka Pemikiran	34
4.6 Hasil Uji Normalitas Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Tobin's Q	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Emiten Penelitian Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	L-1
2. Hasil Perhitungan Strukur Modal Tahun 2012-2015	L-2
3. Hasil Perhitungan Likuiditas Tahun 2012-2015	L-4
4. Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2012-2015	L-6
5. Hasil Perhitungan Rasio Tobin's Q Tahun 2012-2015	L-8
6. Hasil Analisis Uji Statistik Deskriptif	L-10
7. Hasil Uji Normalitas	L-11
8. Hasil Uji Multikolonieritas	L-11
9. Hasil Uji Heteroskedastisitas	L-12
10. Hasil Uji Autokorelasi	L-13
11. Hasil Uji Common Effect	L-14
12. Hasil Uji Fixed Effect	L-15
13. Hasil Uji Chow.....	L-16
14. Hasil Uji Random Effect	L-17
15. Hasil Uji Hausman	L-18
16. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	L-19
17. Tabel Durbin Watson (DW)	L-20
18. Hasil Profit Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2015	L-21
19. Hasil Profitabilitas (ROE) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015.....	L-22
21. Daftar Kurs Tahun 2012-2015	L-24

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi, memiliki tujuan umum di dirikannya perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan dengan cara memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya, serta bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola modal, utang dan aset yang dimilikinya. Dalam hal ini perlu adanya manajemen keuangan perusahaan karena fungsi manajemen keuangan itu sendiri yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Jika perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, serta dapat memanfaatkan dan mengelola modal, utang dan aset yang dimilikinya secara maksimal maka hal ini perusahaan kemungkinan besar mendapatkan keuntungan yang besar, sehingga dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan di mata pemodal maupun investor.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Menurut Sulasmiyati, *et.al* (2016) nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Harga saham yang tinggi

berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Menurut Husnan dalam Nuzula, *et.al* (2014) berpendapat bahwa bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Q ratio* atau rasio Tobin's *Q* sebagai variabel terikatnya (*dependen*) untuk mengukur nilai perusahaan. Alasan menggunakan rasio Tobin's *Q* karena rasio ini merupakan rasio yang dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya rasio ini melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham saja akan tetapi seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2010). Perusahaan membutuhkan dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dana tersebut berupa dana dari dalam (modal sendiri) dan luar perusahaan. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri seperti cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Modal inilah

yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan dijadikan jaminan bagi kreditur. Sedangkan modal yang berasal dari kreditur (penyandang dana), modal inilah yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 1980).

Perusahaan yang ingin melakukan kegiatan operasionalnya dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri baik investor maupun pemilik dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, hal ini akan mengindikasikan utang yang rendah, sehingga cenderung akan memberikan insentif yang besar kepada pemiliknya yang pada akhirnya akan mendorong tingginya pembayaran hasil investasi, di mana pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan dari naiknya harga saham. Sebaliknya apabila perusahaan lebih banyak mendanai kegiatan operasionalnya dari modal asing maka ada kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan beserta bunganya dan biasanya bersifat jangka pendek atau dapat disebut juga sebagai likuiditas. Disinilah kemampuan perusahaan dapat dilihat, apakah perusahaan mampu membayar utang-utangnya dalam jangka pendek (*liquid*). Perusahaan dengan struktur modal yang tidak baik dan utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat utang perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya utang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat

menurunkan tingkat kepercayaan investor sehingga hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal diperlukan dalam mengelola perusahaan guna mendapatkan keuntungan yang maksimal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Topowijono, *et.al* (2014) tentang “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” dengan menggunakan uji model regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mana dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai hutang yang sedikit namun nilai likuiditas yang tinggi juga menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan. Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang segera harus dilunasi yaitu kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun (Sitanggang, 2012). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin baik posisi perusahaan di mata kreditur karena perusahaan dianggap dapat membayar kewajibannya kepada kreditur pada tepat waktu, tetapi hal ini mengakibatkan dana atau keuangan yang menganggur sehingga tidak memaksimalkan pinjaman dana yang diperoleh untuk meningkatkan keuntungan dari sebelumnya.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban *financialnya* secara tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut punya alat pembayaran ataupun aktiva yang lebih besar dari hutang lancarnya. Jadi, dengan melihat likuiditas suatu perusahaan pihak kreditur juga dapat menilai baik buruknya perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir dalam Rahmawati (2013) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kumpulan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya perusahaan mampu membayar utang ketika ditagih atau utang yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan tidak mampu atau mengalami keterlambatan dalam membayar utang, hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan di mata investor, dan peminjam modal kurang baik sehingga mereka akan mempertimbangkan atau ragu-ragu dalam investasi dan meminjamkan modalnya kembali.

Salah satu rasio yang sering digunakan dalam menghitung tingkat likuiditas yaitu rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya dan rasio ini digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan akan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau membayarkan dividen kepada para pemegang saham tepat pada waktunya. Pembayaran dividen yang tepat pada waktunya diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan (Jantana, 2012). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Indra Jantana tentang “ Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI Tahun 2007-2011” menunjukkan bahwa likuiditas (CR) secara positif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi antara lain oleh tingkat likuiditas (CR). Arah

positif disini diartikan bahwa semakin tinggi likuiditas (CR) suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan aktiva perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga hutang akan meningkat (Wijaya, *et.al*, 2013). Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasinya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan yaitu berasal dari pihak eksternal atau utang, hal ini akan mempengaruhi kewajiban perusahaan yang akan ditanggung semakin besar pula. Aset yang dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang lebih besar nilainya daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan. Sehingga hal tersebut menunjukkan kurang solvabilitasnya antara aset dan hutang pada perusahaan.

Insovable pada perusahaan menimbulkan kekhawatiran bagi para investor. Hal tersebut disebabkan oleh tingginya risiko dalam perusahaan sehingga memperbesar potensi terjadinya kebangkrutan (Sulasmiyati, *et.al*, 2015). Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sulasmiyati, *et.al*, 2015). tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti, *Real Estate*, dan *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan . Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan memiliki makna bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi.

Kondisi perekonomian Indonesia yang selalu mengalami perkembangan baik dari segi kenaikan jumlah penduduk, inflasi, dan perkembangan teknologi yang semakin canggih, hal ini mendorong peningkatan upaya perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu juga untuk meraih dana untuk ekspansi bisnis agar investor mendapat keuntungan yang lebih tinggi dari investasi saham di perusahaan tersebut. Ketika investor berinvestasi ada beberapa hal informasi yang menjadi pertimbangan untuk para investor salah satunya yaitu informasi yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Dengan menganalisis dan membaca laporan keuangan, maka informasi yang didapat digunakan untuk melihat kondisi dan kinerja perusahaan untuk suatu periode tertentu dan berguna untuk memperkirakan perkembangan perusahaan baik dari segi keuangan, sumber dayanya dan lain-lain di masa mendatang. Apabila terjadi perubahan-perubahan dalam laporan keuangan, hal ini dapat berdampak positif bagi investor dengan naiknya harga saham atau berdampak negatif dengan turunnya harga saham.

Harga saham merupakan salah satu poin penting yang menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi, karena dengan naiknya harga saham dilatarbelakangi dengan meingkatnya keuntungan perusahaan dimana hal ini akan meningkatkan nilai bagi suatu perusahaan. Selain itu, kenaikan atas jumlah penduduk, inflasi, dan perkembangan teknologi yang semakin canggih, yang selalu mengalami perkembangan mengakibatkan volume kebutuhan konsumsi makanan dan minuman di Indonesia yang meningkat terlebih masyarakat pada umumnya sudah mengenal makanan dan minuman yang siap saji. Dengan meningkatnya kebutuhan akan konsumsi makanan dan minuman hal ini membuat perusahaan industri makanan dan minuman hingga saat ini terus dapat

dikembangkan karena hal ini menjamin keuntungan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang menggunakan objek penelitian perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penulis ingin melakukan penelitian dengan periode empat tahun. Berdasarkan uraian tersebut mengenai nilai perusahaan, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan, penulis melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?
4. Apakah struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor

industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi tentang tingkat struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan dan hasil penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan penulis dalam melakukan penelitian ini khususnya dalam bidang ekonomi pada kegiatan investasi serta untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara *rill*. Dikatakan *rill* karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara *rill* terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, teori keuangan pasar modal disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2009).

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan total nilai dari harga pasar baik utang-utang perusahaan maupun saham perusahaan. Nilai pasar utang perusahaan merupakan nilai yang sekaku berubah berdasarkan kondisi perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan sebuah prestasi yang dicapai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan para pemiliknya (Van Horne, 1997).

2.1.1.2 Tipe-tipe Nilai Perusahaan

Empat tipe nilai perusahaan menurut Van Horne dalam penelitian Gultom (2012) yaitu:

1) Nilai likuiditas

Nilai likuiditas merupakan nilai yang dapat direalisasikan apabila sebuah atau seluruh aktiva perusahaan dijual terpisah dari organisasi.

2) Nilai Berjalan

Nilai berjalan adalah nilai perusahaan sebagai badan usaha yang masih beroperasi. Jika nilai perusahaan berjalan melebihi nilai likuiditas maka perbedaannya disebut nilai pasar organisasi.

3) Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai perusahaan berdasarkan catatan-catatan akuntansi perusahaan. Nilai perusahaan meliputi nilai buku hutang dan nilai buku saham.

4) Nilai Pasar

Nilai pasar perusahaan merupakan nilai pasar baik komponen hutang maupun komponen saham perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan (Weston dan Copeland, 1995). Pernyataan ini dapat diterima kebenarannya atas dasar beberapa alasan yaitu:

- 1) Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Dana yang diterima pada tahun ini bernilai lebih tinggi dari pada dana yang diterima sepuluh tahun yang akan datang.

- 2) Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
- 3) Mutu dari arus kas dana diharapkan diterima di masa datang mungkin beragam.

Menurut Sulasmiyati, *et.al* (2016) nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Harga saham yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Menurut Husnan dalam Nuzula, *et.al* (2014) berpendapat bahwa bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Q ratio* atau rasio Tobin's *Q*. Alasan menggunakan rasio Tobin's *Q* yaitu rasio ini merupakan rasio yang dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya rasio ini melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham saja akan tetapi seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Rumus Tobin's Q dapat dituliskan sebagai berikut (Nuzula, *et.al*, 2014) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{ME} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Keterangan :

ME (*Market Equity*) : jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun x harga penutupan saham (*closing price*) akhir tahun

DEBT : total utang + persediaan – aktiva lancar

TA (*Total Assets*) : nilai buku total aktiva perusahaan

2.1.2 Struktur Modal

Teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva *rill* perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal hutang dan modal sendiri. Biasanya berkaitan dengan proyek proposal suatu investasi perusahaan dan tugas manajemen keuangan adalah menentukan struktur modal optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2009).

2.1.2.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman terdiri dari hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang

dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2009).

Menurut Sugiarto dalam Sulasmiyati, *et.al* (2016) pada tiap perusahaan, stuktur modal ditetapkan dengan mempertimbangkan beberapa aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan menanggung risiko, rencana strategis pemilik serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari setiap sumber dana. Setiap sumber dana memiliki kelebihan dan kekurangan yang terkait dengan status perusahaan. Bagi perusahaan berstatus belum perseroan terbatas dan tertutup pada umumnya mengandalkan pendanaan dari modal sendiri (*equity*) dan atau hutang pada pihak ketiga. Perusahaan berstatus terbuka (*go public*), memiliki akses pendanaan yang lebih luas dengan pertimbangan sahamnya dapat dijual kepada masyarakat luas.

2.1.2.2 Indikator Struktur Modal

Menurut Lukman (1992) indikator yang umum digunakan untuk menentukan komposisi struktur modal optimal yaitu :

1) The debt ratio

Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini dihitung sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

2) The debt-equity ratio

Rasio DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang

yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

The Debt Equity Ratio (DER) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

3) *Debt to total capitalization ratio*

Ratio ini mengukur berapa besar modal jangka panjang perusahaan yang dibiayai oleh kreditur jangka panjang. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to total capitalization ratio} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal jangka panjang}}$$

2.1.2.3 Sumber Dana Perusahaan

Perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya, perusahaan membutuhkan dana, yaitu dana dari dalam perusahaan dan luar perusahaan. Menurut Sjahrial (2009) sumber dana perusahaan atau modal sendiri dapat berupa:

- 1) Menerbitkan atau menjual saham sebagai setoran modal perusahaan,
- 2) Setelah perusahaan berjalan dapat berupa :
 - a. laba yang ditahan
 - b. penyutusan karena menurut pengertian manajemen keuangan merupakan dana yang dicadangkan/disisihkan setiap tahun dari aktiva tetap untuk pada waktunya nanti dapat membeli aktiva tetap penggantinya.
 - c. Putusan investasi artinya keputusan penggunaan dana tersebut untuk proyek

yang menguntungkan perusahaan: apakah dalam bentuk aktiva lancar: kas, efek yang dapat dicairkan/diperjualbeli piutang, persediaan ataukah dalam bentuk aktiva tetap bangunan baik bangunan kantor atau pabrik, mesin-mesin dan lain-lain.

- c. Putusan kebijakan dividen yaitu putusan pembayaran dividen atau pembayaran kembali obligasi ini semuanya dapat dikembangkan melalui pasar modal.

2.1.2.4 Sumber Dana Perusahaan Berdasarkan Sumbernya dan Jangka Waktunya

Menurut Sugiarto (2009) dana yang dipergunakan perusahaan dapat diklasifikasikan atas dasar sumbernya ataupun jangka waktunya yaitu :

1. Klasifikasi berdasar sumber dana
 - a) Sumber dana internal dan eksternal

Berdasarkan sumbernya, dana perusahaan diklasifikasikan menjadi dana yang sumbernya internal (*internal financing*) dan eksternal (*external financing*). Pada prinsipnya, sumber dana internal adalah sumber dana yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, dalam arti dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan.

Sumber dana internal perusahaan berasal dari akumulasi laba sesudah pajak yang ditahan (*retained earnings*), dana penyusutan (*depreciation*) dan amortisasi. Laba ditahan merupakan sumber dana yang diperoleh dari usaha perusahaan dalam kegiatan operasi perusahaan, sehingga laba ditahan diklasifikasikan sebagai modal

dari sumber internal. Kumulasi laba ditahan yang telah terkumpul bertahun-tahun dapat dipergunakan untuk mendanai kegiatan bisnis perusahaan maupun perluasan usaha. Depresiasi merupakan pengurangan harga aktiva tetap berwujud, seperti gedung, kendaraan dan peralatan-peralatan selama umur ekonomis aktiva tetap yang bersangkutan. Amortisasi merupakan pengurangan nilai aktiva tetap tak berwujud, seperti *goodwill*, waralaba, dan lain-lain. Dalam laporan laba rugi, depresiasi dan amortisasi diperhitungkan sebagai biaya operasi sehingga akan mengurangi laba perusahaan.

Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. Sumber dana eksternal dapat berasal dari pinjaman pihak ketiga (*loan financial*), ataupun dari modal sendiri. Bentuk pinjaman dari pihak ketiga ataupun dari modal sendiri. Bentuk pinjaman dari pihak ketiga beraneka ragam, antara lain kredit penjualan dari pihak pemasok bahan atau barang jadi, kredit bank umum jangka pendek dan menengah, obligasi, leasing barang modal dan kredit ekspor barang modal. Sebagian besar pinjaman dari pihak ketiga menanggung biaya dan dalam jumlah yang cukup besar.

Dana eksternal perusahaan berasal dari setoran modal, baik dari pemegang saham biasa atau pemegang saham preferen maupun pinjaman dari pihak ketiga. Dana dari para pemegang saham ini dipergunakan baik untuk pengadaan harta, tetap maupun harta lancar. Seringkali banyak pihak dibingungkan mengapa modal yang berasal dari pemilik perusahaan diklasifikasikan sebagai modal eksternal.

Hal ini kan dimengerti bila kita kembali pada prinsip pengklasifikasian sumber dana. Sumber dana eksternal artinya modal tersebut bukan berasal dari

hasil kegiatan operasi perusahaan. Modal yang berasal dari pemilik adalah bukan dari hasil kegiatan operasi perusahaan, dengan demikian diklasifikasikan sebagai sumber dana eksternal.

b) Sumber dana modal sendiri, semi modal sendiri dan pinjaman pihak ketiga

Dasar pengklasifikasian yang digunakan adalah jika dana berasal dari hasil operasi perusahaan dan dana dari pemegang saham digolongkan dalam modal sendiri sedangkan dana yang bukan berasal dari klasifikasi tersebut menjadi bukan modal sendiri. Termasuk dalam kategori modal sendiri adalah modal saham disetor, laba yang tidak dibagi, modal saham biasa, dan saham preferen yang disetor pemilik perusahaan. Termasuk dalam kategori semi modal sendiri adalah pinjaman dari para pemegang saham. Kemudian pinjaman pihak ketiga dapat berupa kredit penjualan dari perusahaan pemasok bahan atau barang jadi, kredit bank umum jangka pendek dan menengah, obligasi, leasing barang modal dan kredit ekspor barang modal.

2. Klasifikasi berdasarkan jangka waktu

Atas dasar jangka waktu, sumber dana yang dipergunakan perusahaan dapat dibagi dalam kategori sumber dana jangka pendek (*sources of short term fund*) dan sumber dana jangka menengah atau panjang (*sources of mid atau long term funds*). Sumber dana jangka pendek dipergunakan perusahaan untuk mendanai keperluan jangka pendek atau dana modal kerja, misalnya untuk mendanai kebutuhan persediaan barang atau mendanai piutang dagang. Jika sumberdana jangka pendek yang berasal dari pinjaman tidak dipergunakan untuk mendanai keperluan dana jangka menengah/panjang, seperti untuk pembelian

harga tetap, perusahaan yang bersangkutan dapat menghadapi permasalahan likuiditas perusahaan. Salah satu penyebabnya adalah pada tanggal jatuh tempo, perusahaan harus mengembalikan dana jangka pendek yang dipinjam sementara harta tetap yang dibeli dengan pinjaman jangka pendek belum menghasilkan dana internal yang memadai untuk membayar pinjaman. Sumber dana jangka pendek dapat dibagi menjadi sumber dana spontan dan sumber dana non spontan.

Sumber dana spontan merupakan sumber dana yang murah karena tidak menanggung biaya bunga pinjaman seperti kredit penjualan, uang panjar dari pembeli dan utang pajak. Dalam transaksi kredit penjualan, perusahaan pemasok barang atau jasa menyerahkan barang atau jasa kepada pembeli dan memperkenankan pembeli membayar kemudian. Panjar adalah uang muka yang diberikan pembeli sebelum barang atau jasa yang dibeli diserahkan. Pajak yang terutang merupakan sumber dana jangka pendek yang lain.

Sumber dana non spontan jangka pendek yang paling umum di dunia bisnis adalah kredit jangka pendek bank umum, *commercial papers*, *back to back letter of credit* dan *factoring* piutang dagang. Kemudian sumber dana jangka panjang atau menengah dipergunakan untuk mendanai keperluan dana jangka menengah atau panjang, misalnya pembelian harta tetap atau perluasan usaha.

2.1.2.5 Asumsi yang Mendasari Teori Struktur Modal

Menurut Van Horne dalam Harmono (2009) asumsi yang dibutuhkan untuk menganalisis teori struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Tidak ada pajak pendapatan, dan asumsi ini pada akhirnya dalam aplikasi dapat diabaikan.
2. Perubahan rasio utang terhadap modal disebabkan oleh penerbitan surat utang

yang digunakan untuk membeli saham, dan sebaliknya menerbitkan saham untuk membayar utang, dan tidak ada biaya transaksi.

3. Perusahaan menetapkan kebijakan dividen sebesar 100% dari laba yang dibagikan sebagai dividen.
4. Tingkat subjektivitas probabilitas prediksi para investor di pasar terhadap tingkat laba operasi perusahaan yang akan datang adalah sama.
5. Tingkat laba operasi perusahaan diprediksi konstan. Nilai prediksi distribusi probabilitas laba operasi prediksi selama periode yang akan datang sama dengan nilai laba operasi sekarang.

2.1.2.6 Teori Struktur Modal

Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur struktur modal tersebut maka dapat digunakan beberapa teori yang menjelaskan struktur modal dalam suatu perusahaan. Menurut Suwandi dalam Putri (2016) beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal antara lain:

1. Teori Modigliani-Miller (MM)

Teori struktur modal ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958, memiliki landasan berpikir dengan asumsi sebagai berikut:

- a) Tidak ada pajak pribadi dan perusahaan
- b) Risiko bisnis dapat diukur dengan standar deviasi EBIT dan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang sama dianggap memiliki kelas risiko yang *homogeny*.
- c) Manajer dan semua investor memiliki informasi (*symmetric information*) yang sama mengenai prospek perusahaan di masa depan.

- d) Saham dan obligasi diperdagangkan dalam kondisi pasar yang sempurna. Tidak ada biaya bagi pialang saham (*broker*) dan semua investor baik perorangan maupun institusi dapat meminjam dana pada tingkat bunga yang sama dengan tingkat bunga pinjaman perusahaan
- e) Tidak ada risiko atas utang perusahaan dan pribadi sehingga tingkat bunga atas utang adalah tingkat bunga bebas risiko
- f) Tidak adanya biaya kebangkrutan.

2. *Trade Off Theory*

Menurut *trade off theory*, perusahaan akan berusaha untuk menyeimbangkan antara manfaat pendanaan dengan menggunakan utang dengan tingkat suku bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Apabila terjadi pergeseran tingkat *financial leverage* sampai melewati titik struktur modal optimal, maka biaya kebangkrutan akan melebihi manfaat pajak, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

3. *Pecking Order Theory*

Menurut *Pecking Order Theory* memfokuskan bahwa untuk perolehan sumber modal berdasarkan suatu urutan atau *hierarki* yang paling menguntungkan dan tidak hanya berdasarkan struktur modal yang ditargetkan.

Menurut Myers dan Maljuf dalam Putri (2016) asumsi POT yaitu:

- a) Perusahaan memprioritaskan pendanaan
- b) Internal berupa laba ditahan sebelum menggunakan pendanaan eksternal berupa penarikan utang dan penerbitan saham baru sebagai sumber dana *alternative* terakhir yang ditarik

- c) Jika perusahaan harus mencari pendanaan eksternal maka akan dipilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya. Lalu disambung ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti, obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir penerbitan saham biasa baru
- d) Kebijakan dividen yang ketat dimana *dividend pay out ratio*-nya konstan walaupun laba perusahaan berfluktuasi.

4. *Tax Benefits Theory*

Dengan adanya beban pajak, akan lebih menguntungkan bagi perusahaan, karena sebagian beban pajak pendapatan akan ditanggung, oleh pemberi pinjaman atau kreditur. Dalam pembentukan struktur modal akan cenderung menggunakan sumber dana pinjaman, karena dengan menggunakan sumber dana pinjaman yang tinggi atau dengan sumber dana pinjaman dalam jumlah yang besar maka hal ini perusahaan akan memperoleh penghematan pajak (*tax shield*).

5. *Agency Cost Theory*

Dimungkinkan karena adanya perbedaan kepentingan antara: para manajer perusahaan, pemegang saham dan kreditor yang terkait dengan keuntungan perusahaan, sehingga diperlukan adanya agen yang diharapkan akan dapat menjadi penengah dalam setiap masalah atau perselisihan kepentingan antar pihak secara lebih obyektif. Dampaknya akan terjadi biaya keagenan (*agency cost*) yang harus ditanggung oleh perusahaan. Misal: biaya pengawasan; auditor; bantuan hukum dan lain-lain.

1. *Asymmetric Information Theory*

Terjadinya informasi yang tidak simetris ini biasanya terjadi apabila terdapat *insider ownership*, yaitu para manajer dimana mereka lebih cepat memperoleh informasi tentang prospek perusahaan maupun kegiatan operasional perusahaan, sedangkan para investor (pemegang saham luar) kurang cepat memperoleh informasi tersebut, sehingga akan berpengaruh pada kecepatan pengambilan keputusan investasinya.

2.1.2.7 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (1999) terdapat empat faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu :

- a) Risiko bisnis, atau tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan utang. Makin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio utang yang optimal.
- b) Posisi pajak perusahaan, alasan utama menggunakan utang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena perhitungan penyusutan, bunga pada utang yang beredar saat ini, atau kerugian pajak yang dikompensasi ke muka, maka tambahan utang tidak banyak memberi manfaat sebagaimana yang dirasakan perusahaan dengan tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
- c) Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil, yang merupakan faktor yang sangat menentukan

keberhasilan jangka panjang. Mereka juga mengetahui bahwa dalam keadaan perekonomian yang sulit, atau bila perusahaan menghadapi kesulitan operasi, para pemilik modal lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik, karena itu kemungkinan tersedianya dana dimasa mendatang, dan konsekuensinya akibat kurangnya dana, sangat berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan semakin besar kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang ditunjang dengan semakin buruk konsekuensi kekurangan modal, maka seharusnya neraca semakin kuat.

- d) Konservatisme atau agresivitas manajemen, sebagai manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal atau yang memaksimalkan nilai, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan yang ditetapkan manajer.

2.1.3 Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang segera harus dilunasi yaitu kewajiban keuangan yang jatuh tempo sampai dengan 1 tahun, untuk memenuhi kewajiban tersebut, manajemen harus mempersiapkan aset yang benar-benar siap menjadi uang kas dalam waktu dan jumlah yang sesuai (Sitanggang, 2012).

2.1.3.1 Ukuran dalam mengukur likuiditas

Menurut Sitanggang (2012) ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan yaitu :

- a) Rasio Lancar (*Current Ratio*), yaitu rasio atau perbandingan antara harta lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liabilities*) yang dinyatakan dalam

perkalian. Angka rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar sebesar rasio tersebut, atau dengan kata lain bahwa setiap Rp 1,00 utang lancar didukung atau di *back-up* oleh harta lancar sebesar rasio.

Harta lancar adalah semua aset yang mempunyai tingkat kemudahan untuk menjadi uang, paling tidak dalam kegiatan operasi perusahaan dapat menjadi uang tidak lebih dari 1 tahun. Aset dalam kelompok ini secara umum terdiri dari uang kas dan yang setara dengan dengan uang kas (rekening koran, deposito sampai 1 tahun), surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan, piutang dagang dan persediaan barang. Sedangkan utang lancar adalah semua kewajiban yang harus dilunasi paling tidak dalam tempo 1 tahun. Kewajiban ini secara umum terdiri dari utang usaha atau dagang, upah terutang, pajak terutang, wesel bayar, dan utang bank jangka pendek.

$$\text{Rumus : Rasio Lancar} = \frac{\text{harta lancar}}{\text{utang lancar}}$$

- b) Rasio Cepat (*quick ratio / test acid ratio*) yaitu rasio atau perbandingan antara harta lancar yang segera kembali ke kas (total harta lancar dikurangi persediaan) dengan utang lancar yang dinyatakan dalam perkalian. Angka rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar sebesar rasio tersebut, atau dengan perkataan lain bahwa setiap Rp. 1,00 utang lancar didukung atau di *back-up* oleh harta lancar kurang persediaan sebesar rasio. Tentunya besaran rasio cepat ini hanya merupakan indikasi, dan untuk itu perlu memperhatikan rasio cepat industri sebagai acuan, apakah kita lebih likuid atau kurang likuid dibandingkan dengan perusahaan lain sejenis dalam industri.

$$\text{Rumus : Rasio Cepat} = \frac{\text{harta lancar-persediaan}}{\text{utang lancar}}$$

c) Rasio Kas (*cash ratio*), yaitu rasio atau perbandingan antar harta lancar yang setara dengan kas ditambah sekuritas dengan utang lancar yang dinyatakan dalam perkalian. Angka rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar, atau dengan perkataan lain bahwa setiap Rp. 1,00 utang lancar didukung atau *di back-up* oleh kas dan sekuritas sebesar rasio kas. Tentunya besaran rasio cepat ini hanya merupakan indikasi, dan untuk itu perlu memperhatikan rasio cepat industri sebagai acuan, apakah kita lebih likuid atau kurang likuid dibandingkan dengan perusahaan lain sejenis dalam industri.

$$\frac{\text{kas + setara kas + surat berharga}}{\text{utang lancar}}$$

Rumus: Rasio Kas =

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dimana menurut teori critical, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat. Sumber daya yang besar, maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar begitu juga laba perusahaan akan meningkat (Leliani dan Barus, 2013). Besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar (Riyanto dalam Putri, 2012).

Ukuran perusahaan menunjukkan aktifitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh utang sehingga utang akan meningkat. Sebuah perusahaan yang besar dan mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik akan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil, hal ini karena aksesibilitas yang mudah terhadap pasar modal berarti memiliki fleksibilitas yang besar dan kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu singkat, dengan demikian perusahaan besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan hal ini akan mengindikasikan suatu kenaikan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi (Wijaya, *et.al*, 2013).

Namun berbeda dengan pendapat Sulasmiyati, *et.al* (2015) ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasinya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan yaitu berasal dari pihak eksternal atau utang. Sumber dana tersebut akan mempengaruhi kewajiban perusahaan yang akan ditanggung semakin besar pula. Aset yang dijadikan jaminan untuk memperoleh utang lebih besar nilainya daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan. Sehingga hal tersebut menunjukkan kurang solvabilitasnya antara aset dan utang pada perusahaan. *Insovable* pada perusahaan menimbulkan kekhawatiran bagi para investor. Hal tersebut disebabkan oleh tingginya risiko dalam perusahaan sehingga memperbesar potensi terjadinya kebangkrutan dan ukuran perusahaan yang bukan merupakan

pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Ukuran perusahaan ditulis
 Ukuran perusahaan ditulis dengan rumus berikut (Asni dan Wijaya dalam
 Sulasmiyati, 2015) :

$$Size = Ln (Total\ asset)$$

2.2 Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 : PENELITIAN TERDAHULU

No (1)	Nama Peneliti (2)	Variabel (3)	Alat Analisis (4)	Hasil (5)
1.	Nuzula, <i>et.al</i> (2014)	Independen : Nilai Perusahaan Dependen : Struktur Modal Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Struktur Modaal dan Profitabilitas	Regresi Berganda	Pengujian terhadap variabel DER menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Tobin's Q. Artinya, informasi perubahan DER yang sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia, dimana hal ini juga tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena bagi perusahaan yang sudah go <i>public</i> nilai perusahaannya akan tercermin dari nilai pasar sahamnya.
2.	Topowijono, <i>et.al</i> (2014)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Struktur Modal dan Profitabilitas	Regresi Berganda	Dalam tabel uji model regresi secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q
3.	Wijaya, <i>et.al</i> (2013)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: Struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas	Regresi Berganda	Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan ditahun berikutnya.

Lanjutan Tabel 2.1

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
4.	Prasetyorini (2013)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>PriceEarning Ratio</i> dan Profitabilitas	Regresi Berganda	Pengujian terhadap ukuran perusahaan membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Tanda koefisien positif dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Sulasmiyati, <i>et.al</i> (2015)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi	Regresi Berganda	Ukuran perusahaan secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan memiliki makna bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi. Nilai positif memberikan makna bahwa meningkatnya ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Rerangka Penelitian dan Hipotesis

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi, memiliki tujuan umum didirikannya perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan secara maksimal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Agar tujuan tersebut dapat dicapai, maka perusahaan dapat melakukan dengan cara memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya serta bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan serta mengelola utang, modal dan aset yang dimilikinya. Selain itu, peran, serta, loyalitas, kreativitas dan pengambilan keputusan yang tepat dari setiap manajer

turut menentukan keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan terutama dalam bidang keuangan. Menurut Weston dan Copeland dalam Gultom (2012) :

“Tujuan manajer keuangan adalah merencanakan untuk, memperoleh, dan menggunakan dana guna memaksimalkan nilai organisasi”.

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Mendirikan perusahaan dibutuhkan dana untuk melakukan kegiatan operasionalnya yaitu dana dapat berasal dari modal sendiri dan modal asing. Modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri seperti cadangan laba yang berasal dari pemilik seperti modal saham. Sedangkan modal asing dapat disebut juga sebagai utang dan modal ini berasal dari penyandang dana (kreditur). Apabila dalam menjalankan operasional perusahaan dana yang didapat lebih banyak menggunakan dana dari luar, hal ini akan mengindikasikan utang yang tinggi, dan suku bunga yang tinggi. Dalam hal ini perusahaan perlu menyeimbangkan antara penggunaan utang yang tinggi dengan suku bunga yang tinggi. Dalam penggunaan utang yang tinggi, akan adanya pajak yang rendah, dengan pajak yang rendah ini lah perusahaan dapat memanfaatkannya untuk meningkat laba atau keuntungan perusahaan, dengan meningkatnya laba atau keuntungan perusahaan hal ini akan meningkatkan pula harga saham yang akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Namun pemanfaatan atas pajak yang rendah untuk meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai titik optimal struktur modal, apabila perusahaan terus melakukan penambahan utang sampai melebihi titik optimal struktur modal, maka hutang tidak akan memberikan keuntungan dan penghematan pajak bagi perusahaan tetapi hal ini akan menurunkan nilai perusahaan serta berkemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan terhadap nilai perusahaan (Topowijono, *et al*, 2014).

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang membayar utangnya serta dividen tepat pada waktunya membuat para investor lebih royal dan tidak ragu-ragu untuk meminjamkan dananya kembali ke perusahaan tersebut dan hal ini juga membuat nilai perusahaan di mata investor maupun kreditur baik. Jika perusahaan tidak mampu atau mengalami keterlambatan dalam membayar utang hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan di mata investor dan penyandang dana kurang baik sehingga mereka akan mempertimbangkan atau ragu-ragu dalam berinvestasi dan meminjamkan modalnya kembali. Jadi, dengan melihat likuiditas suatu perusahaan pihak kreditur juga dapat menilai baik buruknya suatu perusahaan tersebut.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh

sumber pendanaan, sehingga perusahaan cenderung memiliki sumber dana yang lebih banyak guna menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan mendapatkan lebih banyak peluang untuk memperoleh laba yang lebih tinggi, dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Secara

Simultan terhadap Nilai Perusahaan

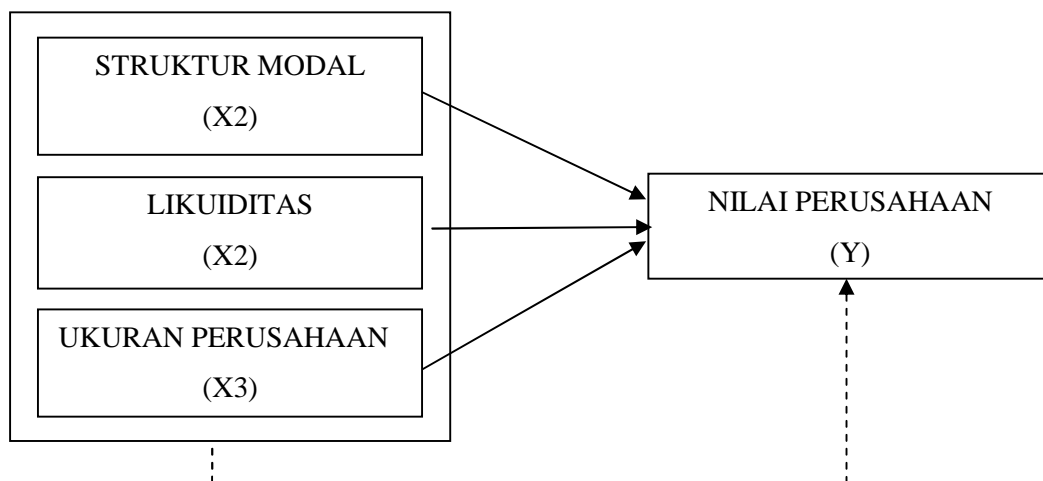
Perusahaan dalam penggunaan utang yang tinggi untuk kegiatan operasionalnya akan mengindikasikan bunga yang tinggi dan adanya pajak yang rendah, dengan pajak yang rendah ini lah perusahaan dapat memanfaatkannya untuk meningkat laba, dengan meningkatnya laba akan meningkatkan pula harga saham yang akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Namun pemanfaatan atas pajak yang rendah untuk meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai titik optimal struktur modal, apabila perusahaan terus melakukan penambahan hutang sampai melebihi titik optimal struktur modal, maka hutang tidak akan memberikan keuntungan dan penghematan pajak bagi perusahaan tetapi hal ini akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh *teori trade off*.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang membayar utangnya serta dividen tepat pada waktunya membuat para investor lebih royal dan tidak ragu-ragu untuk meminjamkan dananya kembali ke perusahaan tersebut dan hal ini juga membuat nilai perusahaan di mata investor maupun kreditur baik.

Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli dalam Saerang, *et al*, 2014)

H4 : Struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015

Berdasarkan latar belakang, permasalahan dan tujuan yang telah diuraikan serta hipotesis yang telah dikemukakan, maka dapat digambarkan ke dalam suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



GAMBAR 1 : PEMIKIRAN

Keterangan : \longrightarrow = Pengaruh secara parsial
 \dashrightarrow = Pengaruh secara simultan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kausal. Penelitian kausal bertujuan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh satu atau beberapa variabel (variabel independen) terhadap variabel lainnya (variabel dependen).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder atau data tidak langsung. Menurut Erlina dalam Gultom (2012) data sekunder adalah data yang dikumpulkan oleh lembaga pengumpulan data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena kemudahan perolehan data dan informasi.

Sumber data ini diperoleh dari <http://www.idx.co.id> berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan www.finance.yahoo.com berupa harga saham. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah data selama tahun 2012-2015.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui studi pustaka yang mengkaji jurnal-jurnal, buku untuk memperoleh landasan teoritis yang komprehensif tentang struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan nilai

perusahaan serta menelaah kurs, laporan keuangan perusahaan dan harga saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan melengkapi data-data dalam www.bi.go.id, www.finance.yahoo.com, www.idx.co.id, dan www.sahamOk.com yang relevan dalam penelitian ini.

3.4 Populasi Sensus

Populasi adalah totalitas semua nilai yang dihasilkan dari perhitungan atau pengukuran secara kuantitatif maupun kualitatif dari karakteristik tertentu mengenai sekumpulan obyek yang lengkap dan jelas yang ingin dipelajari (Sunyoto, 2008). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 sebanyak 14 perusahaan.

Sensus adalah cara pengumpulan data secara lengkap, dimana seluruh elemen dalam populasi yang menjadi objek penelitian diselidiki/dicacah satu per satu.

TABEL 3.1 EMITEN PENELITIAN

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk
3	CEKA	PT Cahya Kalbar Tbk
4	DLTA	PT Delta Jakarta Tbk
5	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
9	PSDN	PT Prashaida Aneka Niaga Tbk
10	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk
11	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
12	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
13	STTP	PT Siantar Top Tbk
14	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber: www.sahamOk.com (2016)

3.5 Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu variabel terikat atau *dependent variable* dan variabel bebas atau *independent variable*. Definisi operasional variabel penelitian ini terdiri dari satu variabel terikat (*dependen variable*) dan tiga variabel bebas (*independen variable*) yang akan dijelaskan berikut ini :

3.5.1 Variabel terikat (*dependent variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Tujuan peneliti adalah memahami dan membuat variabel terikat, menjelaskan variabilitasnya, atau memprediksikannya. Dengan kata lain, variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi (Sakaran, 2011). Penelitian ini menggunakan variabel terikat (Y), yaitu nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan total nilai dari harga pasar baik hutang hutang perusahaan maupun saham perusahaan. Harga saham yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Penelitian ini menggunakan Q ratio atau rasio Tobin's Q).

Rumus Tobin's Q dapat dituliskan sebagai berikut (Nuzula, *et.al*, 2014) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{ME} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Keterangan :

ME (Market Equity) : jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun x harga penutupan saham (closing price) di akhir tahun

DEBT : total utang + persediaan – aktiva lancar

TA : nilai buku total aktiva

3.5.2 Variabel bebas (*independent variable*)

Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, yang secara positif atau negatif (Sakaran, 2011). Dalam penelitian ini menggunakan variabel bebas (X1, X2, X3), yaitu :

3.5.2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Indikator yang digunakan dalam struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio*.

Debt to Equity Ratio menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Debt to Equity Ratio dihitung dengan rumus berikut (Lukman,1992) :

$$DER = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

3.5.2.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang segera harus dilunasi yaitu kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun. Indikator likuiditas yang digunakan yaitu *current ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

Current Ratio dihitung dengan rumus berikut (Sitanggang, 2012) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{utang lancar}}{\text{harta lancar}}$$

3.5.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan aktiva perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga utang akan meningkat.

Sebuah perusahaan yang besar dan mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik akan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Ukuran perusahaan dihitung dengan rumus berikut (Sulasmiyati, 2015) :

$$Size = Ln (Total Asset)$$

TABEL 3.2 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel (1)	Proksi (2)	Definisi Operasional (3)	Skala (4)
Struktur Modal	<i>Debt To Equity Ratio</i> (X ₁)	<i>Debt to equity ratio</i> menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Lukman, 1992).	Rasio
Likuiditas	<i>Current Asset</i> (X ₂)	Rasio <i>current asset</i> (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.	\ Rasio

Lanjutan Tabel 3.1

Ukuran Perusahaan	<i>Ln (total aset)</i>	Ukuran perusahaan menunjukkan aktiva perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga utang akan meningkat	Rasio
Nilai Perusahaan	<i>Tobin's Q</i>	Rasio ini memberi gambaran yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor berdasarkan nilai pasar.	Rasio

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran deskripsi suatu data. Secara numerik dua hal pokok pengukuran data, yaitu (1) pemusatan data (*central tendency*) dan (2) penyimpangan data (*disperse*). Analisis ini dimaksudkan untuk menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan dan karakteristik data tersebut. Pengukuran yang dilihat dari statistik deskriptif meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), maksimum, minimum, standar deviasi, *sum* dan *observation* (Ghozali, 2011).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak *valid* untuk jumlah sampel

kecil (Ghozali, 2006).

Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2006):

a) Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang akan menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Pada perinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residunya. Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b) Analisis Statistik Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai

kurtosis dan skewness dari residual. Nilai z statistik untuk skewness dapat dihitung dengan rumus :

$$Z_{\text{skewness}} = \frac{\text{Skewness}}{6/N}$$

$$Z_{\text{kurtosis}} = \frac{\text{Kurtosis}}{24/N}$$

Keterangan :

N = jumlah sampel, jika Z hitung > Z tabel, maka distribusi tidak normal.

3.6.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal.

Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasinya antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- a) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini dapat dikatakan bahwa terdapat indikasi adanya multikolonieritas.
- c) Multikolonieritas dapat juga dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation*

Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang dipilih tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* 0.10 atau sama dengan nilai VIF 10.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu apada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2006).

Uji Autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan Uji Durbin– Watson (DW test) untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi. Uji Durbin – Watson (DW) hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat suatu dan mensyaratkannya adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah :

$$H_0 = \text{tidak ada Autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_a = \text{ada autorelasi } (r \neq 0)$$

Pengambilan keputusan untuk ada tidaknya autokorelasi :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < D_i$
Tidak autokorelasi positif	No desicison	$d_I \leq d \leq d_U$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - d_I < d < 4$

Tidak ada korelasi negative	No desicison	$4 - d_u \quad d \quad 4 - d_I$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali, 2006

3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2006).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas salah satunya yaitu dengan Uji Park. Park mengemukakan metode bahwa *variance* (S^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut (Ghozali, 2006) :

$$S^2_i = X_i$$

Persamaan ini dijadikan linear dalam bentuk persamaan logaritma sehingga menjadi :

$$\ln S^2_i = \alpha + \beta \ln X_i + v_i$$

Karena S^2_i umumnya tidak diketahui, maka dapat ditaksir dengan menggunakan residual U_i sebagai proksi, sehingga persamaan menjadi :

$$\ln U_i^2 = \alpha + \beta \ln X_i + v_i$$

Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tersebut signifikan secara sistematis, hal ini menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi

terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika parameter beta tidak signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada data model tersebut tidak dapat ditolak.

3.6.3 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi. Analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian. Analisis regresi moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel *moderating* akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Untuk melakukan estimasi model regresi linear berganda penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu *software* Eviews 8. Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu pendekatan model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

Pendekatan dengan model *common effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini dikarenakan model *common effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar individu dan kurun waktu sama. Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antarobjek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama., *fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk

berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresornya. Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Untuk memilih model terbaik dalam mengestimasi regresi data panel, ada beberapa uji yang dapat dilakukan yaitu: Uji Chow dan Uji Hausman.

3.6.3.1 Uji Chow

Uji ini digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan *common effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi $= 0,05$ maka H_0 diterima, namun jika nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi $= 0,05$ maka H_0 ditolak.

H_0 menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan H_a menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

3.6.3.2 Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan uji Chow dan didapatkan model yang tepat adalah *fixed effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai uji Hausman. Uji Hausman dalam

menentukan model terbaik menggunakan statistik *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Apabila nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model *random effect*. Apabila nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model *fixed effect* (Widarjono, 2013).

3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Wibowo dalam Saerang, *et.al* (2014) model regresi linear berganda dengan sendirinya menyatakan suatu bentuk hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependennya. Adapun model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

\hat{Y} = Tobin's Q

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = Struktur Modal

X_2 = Likuiditas

X_3 = Ukuran Perusahaan

e = Kesalahan pengganggu (*disturbance's error*).

3.6.5 Pengujian Hipotesis

3.6.5.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel

penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (bi) sama dengan nol, atau :

$H_0 : b_i = 0 \rightarrow H_0 : \text{Variabel X tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel Y}$

$H_a : b_i \neq 0 \rightarrow H_a : \text{Variabel X mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel Y}$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

artinya variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Ada beberapa cara melakukan uji t yaitu :

1. *Quick look* : bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan 5%, maka H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t sebesar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hitung perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

Kriteria:

Jika H_0 ditolak maka H_a diterima, apabila nilai t hitung $>$ t tabel

Jika H_0 diterima maka H_a ditolak, apabila nilai t hitung $<$ t tabel

3.6.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau :

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. *Quick look* : bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a .

3.6.5.3 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi

adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas.

Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data kurun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model.

Hal ini nilai Adjusted R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati (2003) jika dalam uji empiris didapat nilai Adjusted R^2 negatif, maka nilai Adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka Adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka *Adjusted R²* = $(1-k) / (n-k)$. Jika $k > 1$, maka *Adjusted R²* akan bernilai negatif.

IV. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, maka diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan terdukung.
2. Variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terdukung.
3. Variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terdukung.
4. Variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil

uji *Adjusted R-Square* diperoleh nilai sebesar 0,95 atau 95%. Angka tersebut memberikan arti bahwa perubahan-perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan dan sisanya sebesar 5% dipengaruhi faktor-faktor lain.

5. Variabel struktur modal yang dihitung menggunakan DER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas yang dihitung menggunakan CR dan ukuran perusahaan menggunakan rumus $\ln(\text{total aset})$ tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari ketiga variabel penelitian yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ialah struktur modal, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal mendukung teori struktur modal yaitu *trade-off theory* yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan, manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit dan *initial return* (Saerang, 2014).

5.2 Saran

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh, maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut :

1. Bagi investor, yang ingin berinvestasi diperusahaan sektor industri makanan dan minuman sebaiknya memperhatikan variabel struktur modal, karena variabel tersebut merupakan faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaiknya perusahaan dapat menyeimbangkan penggunaan utang

dengan suku bunga yang tinggi. Dengan pemanfaatan pinjaman jangka panjang akan adanya pemanfaatan pajak. Pemanfaatan pajak itulah yang sebaiknya digunakan dengan secara bijak. Peminjaman utang jangka panjang sebaiknya digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga akan menghasilkan laba yang tinggi serta kecil pajak yang ditanggung perusahaan, dengan laba tinggi dapat digunakan untuk pembayaran utang dan pembayaran dividen bagi para pemegang saham. Laba yang tinggi akan mempengaruhi harga saham, karena dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan akan memakmurkan perusahaan dan para pemegang sahamnya.

2. Bagi perusahaan sektor industri makanan dan minuman sebaiknya memperhatikan variabel ukuran perusahaan dan likuiditas. Kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga sebaiknya perusahaan dapat lebih tepat dalam penggunaan aset yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dana dari luar (utang) dan sebaiknya aset perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan agar memperoleh keuntungan yang tinggi. Dengan meningkatnya keuntungan hal ini juga akan berpengaruh terhadap harga saham sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan dan pembayaran dividen pun ikut meningkat.
3. Bagi penelitian selanjutnya, dengan penelitian ini agar dapat menggali lagi informasi terkait variabel-variabel yang relevan untuk di uji terkait dengan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan baik memperluas variabel penelitian maupun menggunakan objek penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sektor industri dari setiap perusahaan termasuk

dari perusahaan non keuangan. Sehingga diharapkan dapat diperoleh hasil yang lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Joel.Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi VIII. Jilid II. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19-5/E*. Accounting, Management, Finance.
- Gultom, Veni Selah Ramawati. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2005-2011). *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jantana, Indra. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI Tahun 2007-2011. *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Leliani, Adreani Caroline Barus. 2013. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil. Vol.3. No.02.
- Lukman, Syamsuddin. 1992. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi I. Jakarta: Rajawali.
- Nugroho, Wahyudi Asto. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Artikel*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nuzula, Nila Firdausi, Siti Ragil Handayani, Inggie Rovita Dewi. 2014. “Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.17. No. 1.

- Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.1. No.1
- Putri, Julia. 2016. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publick (Studi Kasus Sektor Makanan dan Minuman)”. *JOM FISIP*. Vol.3. No.2.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Jurnal Manajemen*. Vol.01. No.01.
- Rahmawati, Septia. 2013. Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Pada Sektor Industri Food and Bavarage yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Skripsi*. Universitas Lampung
- Saerang, Ivone S, Parengkuan Tommy, Ta’dir Eko Prasetya. 2014. “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol.2. No.2.
- Sakaran, Uma. 2011. *Research Methods For Business Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi IV. Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaaa*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sjahrial, Dermawan. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi III. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- _____. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi IV. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan Informasi Asimetri*. Jakarta: Graha Ilmu.
- Sulasmiyati, Sri, Topowijono, Mirry Yuniyanti Pasaribu. 2016. “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2014”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.35. No.1.
- Sulasmiyati, Sri, Topowijono, Amalia Dewi Rahmawati. 2015. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.23. No. 2.

Sunyoto, Danang. 2008. *Statistik Ekonomi Dasar*. Jakarta: Amara Books.

Topowijono, Darminto, Setiawan Ari Cahyanto. 2014. "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.11. No.1.

Van Horne, James C. 1997. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Weston, J. Fred dan Thomas E Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi IX. Jilid I. Jakarta: Bina Rupa Aksara.

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Wijaya, Sri Widia, Agustina, Robinhut Gultom. 2013. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil. Vol.3. No.01.

Winarno, Wing Wahyu. 2007. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Menggunakan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

-----, www.bi.go.id Diakses pada Juni 2017

-----, www.finance.yahoo.com Diakses pada Febuari 2017

-----, www.idx.co.id Diakses pada November 2016

-----, www.sahamOk.com Diakses pada November 2016

-----, www.sahamOk.com Diakses pada November 2016

<http://repository.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/37530/Chapter%20II.pdf;jsessionid=2CDA44739D1D846B736ED79AC9A2426A?sequence=4>

<https://www.google.com/search?q=gujarati+2003+tentang+analisis+determinasi&spell=1&sa=X&ved=0ahUKEwiEwtGel8jVAhVJso8KHZIVDzUQvwUIligA&biw=1010&bih=452>