

PENGARUH STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TEKSTIL DAN GARMEN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**RIZKITA DWI AMANAH
NIM. 115030200111004**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2015**



Motto

Sesungguhnya bersama kesukaran itu ada keringanan. Karena itu bila kau sudah selesai (mengerjakan yang lain). Dan berharaplah kepada Tuhanmu. (Q.S Al Insyirah : 6-8)

Winning Is Not A Status Or An End-Result. It's A Mentality That You Carry In Life To Keep Trying And Become Better Each And Every Day (Diana Rikarsari)

Education is the most powerful weapon which you can use to change the world (Nelson Mandela)

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : PENGARUH STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TEKSTIL DAN
GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2009-2013)

Disusun oleh : RIZKITA DWI AMANAH

NIM : 115030200111004

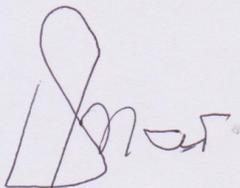
Fakultas : ILMU ADMINISTRASI

Program Studi : ILMU ADMINISTRASI BISNIS

Konsentrasi/Minat : MANAJEMEN KEUANGAN

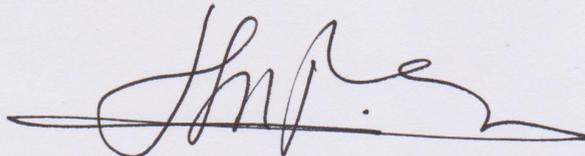
Malang, 24 APRIL 2015

Komisi Pembimbing
Ketua



Sri Mangesti Rahayu, Dr. Dra. M.Si
19550902 198202 2 001

Anggota



Nengah Sudjana, Drs. M.Si
19530909 198003 1 009

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

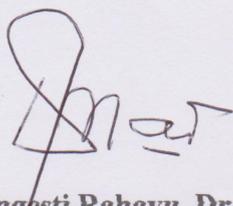
TELAH DIPERTAHANKAN DI DEPAN MAJELIS PENGUJI SKRIPSI,
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI UNIVERSITAS BRAWIJAYA, PADA:

Hari : Senin
Tanggal : 11 Mei 2015
Jam : 12.30
Skripsi atas nama : Rizkita Dwi Amanah
Judul : Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Terhadap Nilai
Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan
Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode
2009-2013)

DAN DINYATAKAN LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua



Sri Mangesti Rahayu, Dr. Dra. M.Si
NIP. 19550902 198202 2 001

Anggota



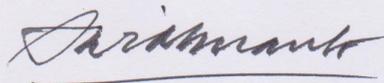
Nengah Sudjana, Drs. M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009

Anggota



M. Dzulkrom AR., Dr
NIP. 19531122 198203 1 001

Anggota



Dwiatmanto, Drs, M.Si
NIP. 19551102 198303 1 002

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 28 April 2015



Rizkita Dwi Amanah

115030200111004

RINGKASAN

Rizkita Dwi Amanah, 2015, **Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)**, Sri Mangesti Rahayu Dr. Dra. M.Si, Nengah Sudjana, Drs. M.Si 120 Hal + xv.

Suatu perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal dengan biaya modal rendah dan menghasilkan laba dan nilai perusahaan yang tinggi. Struktur modal dan nilai perusahaan menjadi konsep dengan variabel bebas *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) serta variabel terikat yaitu *Price to Book Value* (PBV) dan *tobin’s Q*. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian yaitu perusahaan-perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri DR, DER, dan LDER terhadap PBV dan nilai Tobin’s Q perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Jenis Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *Explanatory Research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian yang dilakukan ini diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Jl. MT. Haryono 165 Malang dengan obyek penelitian pada sub sektor tekstil dan garmen. Teknik sampel menggunakan teknik *Sampling Purposive* diperoleh 10 perusahaan. Menggunakan analisis data deskriptif dan inferensial dengan memperhatikan asumsi klasik dan menggunakan program *SPSS 21 for windows*.

Hasil penelitian menunjukkan pengujian hipotesis pertama terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV, diketahui $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($8,433 > 2,81$). Berdasarkan dari pengujian hipotesis kedua terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap nilai Tobin’s Q dengan hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($18,454 > 2,81$). Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga yaitu uji secara sendiri variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV diketahui t-hitung variabel DR, DER dan LDER masing-masing sebesar -0,331, 2,538 dan -1,093 dengan t-tabel sebesar 2.01290 artinya t-hitung variabel DER lebih besar dari t-tabel memiliki pengaruh positif yang signifikan sedangkan DR dan LDER memiliki t-hitung lebih kecil dari t-tabel memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan. Berdasarkan pengujian hipotesis keempat yaitu uji sendiri antara variabel DR, DER dan LDER terhadap nilai Tobin’s Q dengan t-hitung masing-masing variabel DR, DER dan LDER sebesar 3,265, -0,027 dan -1,373 dengan t-tabel sebesar 2.01290 artinya t-hitung variabel DR lebih besar dari t-tabel memiliki pengaruh positif yang signifikan sedangkan DER dan LDER memiliki t-hitung lebih kecil dari t-tabel memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan.

SUMMARY

Rizkita Dwi Amanah, 2015, **Effect of Capital Structure Company to Corporate Value "(Studies in Sub Company Textile and Garment Sector Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013)**, Sri Rahayu Mangesti Dr. Dra. M.Si, Nengah Sudjana, Drs. M.Si 120 pages + xv.

A company will choose the optimal capital structure on low capital costs and generate profits and high value of the company. Capital structure and corporate values become the concept of Debt Ratio (DR) independent variables, Debt to Equity Ratio (DER), and Longterm Debt to Equity Ratio (LDER) and the dependent variable which is the Price to Book Value (PBV) and Tobin's Q. Companies used as samples were textile and garment sub-sectors firms listed in Indonesia Stock Exchange on 2009-2013 period. The purpose of this research was to determine and explain the effect of DR, DER and LDER jointly or individually to PBV and Tobin's Q of the sub textile and garment sectors listed in Indonesia Stock Exchange on 2009-2013 period.

Types of this research is explanatory research with a quantitative approach. This research was obtained from the Investment Gallery Indonesia Stock Exchange (IDX), Faculty of Economics and Business, University of Brawijaya, Jl. MT. Haryono 165 Malang with the object of research in the textile and garment sub-sector. The sampling technique used in this research was purposive sampling and acquired 10 companies. Data analysis was descriptive and inferential data analysis by taking into account the classical assumptions and used SPSS 21 for windows.

The results was shown based on the first hypothesis testing that there is significant influence jointly between variables DR, DER and LDER to PBV could be seen the $F_{count} > F_{table}$ ($8.433 > 2.81$). Based on the second hypothesis that there is significant influence of jointly variables DR, DER and LDER to the value of Tobin's Q could be seen that the $F_{count} > F_{table}$ ($18.454 > 2.81$). Based on the third hypothesis testing was individually testing among variables DR, DER and LDER to PBV could be seen that t-test of the variable DR, DER and LDER are -0.331, 2.538 and -1.093 and t-tables is 2.01290. It showed DER had a positive significant influence and DR and LDER had a negative effect on the PBV though it was not significant. Based on the fourth hypothesis testing was individually testing among variables DR, DER and LDER to Tobin's Q value could be seen that t-test of the variable DR, DER and LDER are 3.265, -0.027 and -1.373 and t-table is 2.01290. It showed that DR which was greater than t-table it means there is a significant positive effect and DER and LDER has t-count was smaller than t-table it means there is negative effect on Tobin's Q but not significant.

LEMBAR PERSEMBAHAN

-Yang Utama Dari Segalanya-

Sembah sujud serta syukur kepada Allah SWT. Berkat karunia yang Engkau berikan akhirnya skripsi yang sederhana ini dapat terselesaikan. Sholawat dan salam juga tak lupa selalu terlimpahkan keharibaan Rasulullah Muhammad SAW.

-Yang Kusayangi Dari Segalanya-

Sebagai tanda hormat dan rasa terima kasih yang tiada terhingga kupersembahkan karya kecil ini kepada Papa (Sukoco), Mama (Susi Wulandari), Mas (Richo Ilham Bimantoro), dan Mbak (Agustin Kusumandari). Dan Keluarga besar lainnya. Mereka yang memberikan kasih sayang, dukungan, dan cinta kasih yang tiada terhingga yang tiada mungkin dapat kubalas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata cinta dan persembahan

-Yang Terbaik dan Selalu Kompak Sahabat Seperjuangan-

Untuk sahabat-sahabatku PkFams Nesya, Rizka, Mentari, Ira, Alfian, Rizki, Onovio, Faisal, Bayu, Fanny, Dean, Dimas, Wildan, Fauzi, Fathoni, Hian, Rahadian Dimas, Farid, teman-teman Bisnis A dan teman-teman seperjuangan FIA 2011 yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terima kasih atas ilmu, bantuan, doa, nasehat, hiburan, semangat dan dorongan selama masa kuliah.

-Yang Terbaik dan Selalu Kompak Sahabat Dari Masa Pelajar-

Untuk sahabat-sahabatku Tuwirumpi, Samantha, Bani Wimala, Wanda, Putri, Ratih, Alda, Sisil, Andrea, Kharis, Wahyu Jepe, Faqih, Andi, Alfian, Naufal, Deo, Rian, Novan.

Untuk sahabat-sahabatku Keluarga Kecil, Briliana, Novinda, Anita, Marisa, Fera, Devi, Rio, Okmi, Andra, Tama dan teman 9f lainnya.

Terima kasih atas segala motivasi, nasehat, hiburan, semangat dan dorongannya serta selalu ada hingga saat ini.

-Yang Tercinta Keluarga Kedua di Malang-

Untuk KMOBM (Keluarga Mahasiswa Osing Brawijaya Malang) yang telah menjadi keluarga kedua selama di Malang.

Untuk BB'ers keluarga penghuni sigura-gura 51 A, Tiwi, Mayang, Tika, Lisa, Acil, Tania, dan Lia serta penghuni kosan lainnya.

TERIMA KASIH ATAS SEGALANYA, KALIAN LUAR BIASA.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)**.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si, selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Dr. Wilopo, M.AB, selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Ibu Sri Mangesti Rahayu, Dr. Dra. M.Si, selaku dosen pembimbing pertama yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, memberi semangat dan dorongan kepada penulis dalam penyusunan skripsi sampai selesai.
5. Bapak Nengah Sudjana, Drs. M.Si, selaku dosen pembimbing kedua yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, memberi semangat dan dorongan kepada penulis dalam penyusunan skripsi sampai selesai.
6. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu bermanfaat bagi penulis.

7. Pimpinan, staf dan karyawan Galeri Investasi BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, yang telah memberikan ijin dan bantuan selama penulis melakukan penelitian.
8. Keluarga penulis dari orang tua, kakak dan saudara lainnya yang telah memberikan doa, dukungan materi, maupun motivasinya dari mulai awal masuk perkuliahan sampai dengan penulisan tugas akhir skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
9. Sahabat PKfam's, Tuwirumpi, Keluarga Kecil dan BB'ers yang telah memberikan doa, semangat, motivasi, bantuan dan keceriaan disaat suka dan duka.
10. Seluruh Mahasiswa Fakultas Ilmu Administrasi angkatan 2011 yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
11. Semua pihak yang telah membantu, memberikan dukungan dan mendoakan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran, dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini memberikan manfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti pada pihak yang membutuhkan.

Malang, April 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY	vii
LEMBAR PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	11
E. Sistematika Pembahasan.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu.....	14
B. Modal.....	17
1. Pengertian Modal.....	17
2. Sumber Modal.....	18
3. Biaya Modal.....	19
C. Struktur Modal.....	22
1. Pengertian Struktur Modal.....	22
2. Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal.....	23
3. Pendekatan Struktur Modal.....	28
4. Variabel Struktur Modal.....	33
a. <i>Debt Ratio (DR)</i>	33
b. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	34
c. <i>Longterm Debt to Equitu ratio (LDER)</i>	34
D. Nilai Perusahaan.....	35
1. Pengertian Nilai Perusahaan.....	35
2. Variabel Nilai Perusahaan.....	36
a. <i>Price to Book Value (PBV)</i>	36
b. Tobin’s Q.....	37
E. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	37
F. Model Konsep.....	39

G. Model Hipotesis.....	39
-------------------------	----

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	41
B. Lokasi Penelitian	41
C. Populasi dan Sampel.....	41
D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	44
1. Variabel Bebas.....	45
2. Variabel Terikat	46
E. Sumber dan Jenis Data.....	46
F. Analisis Data	47
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	47
2. Analisis Statistik Inferensial	48
3. Pengujian Asumsi Klasik Statistik.....	49
4. Uji Hipotesis	51
5. Koefisien Determinasi.....	54

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

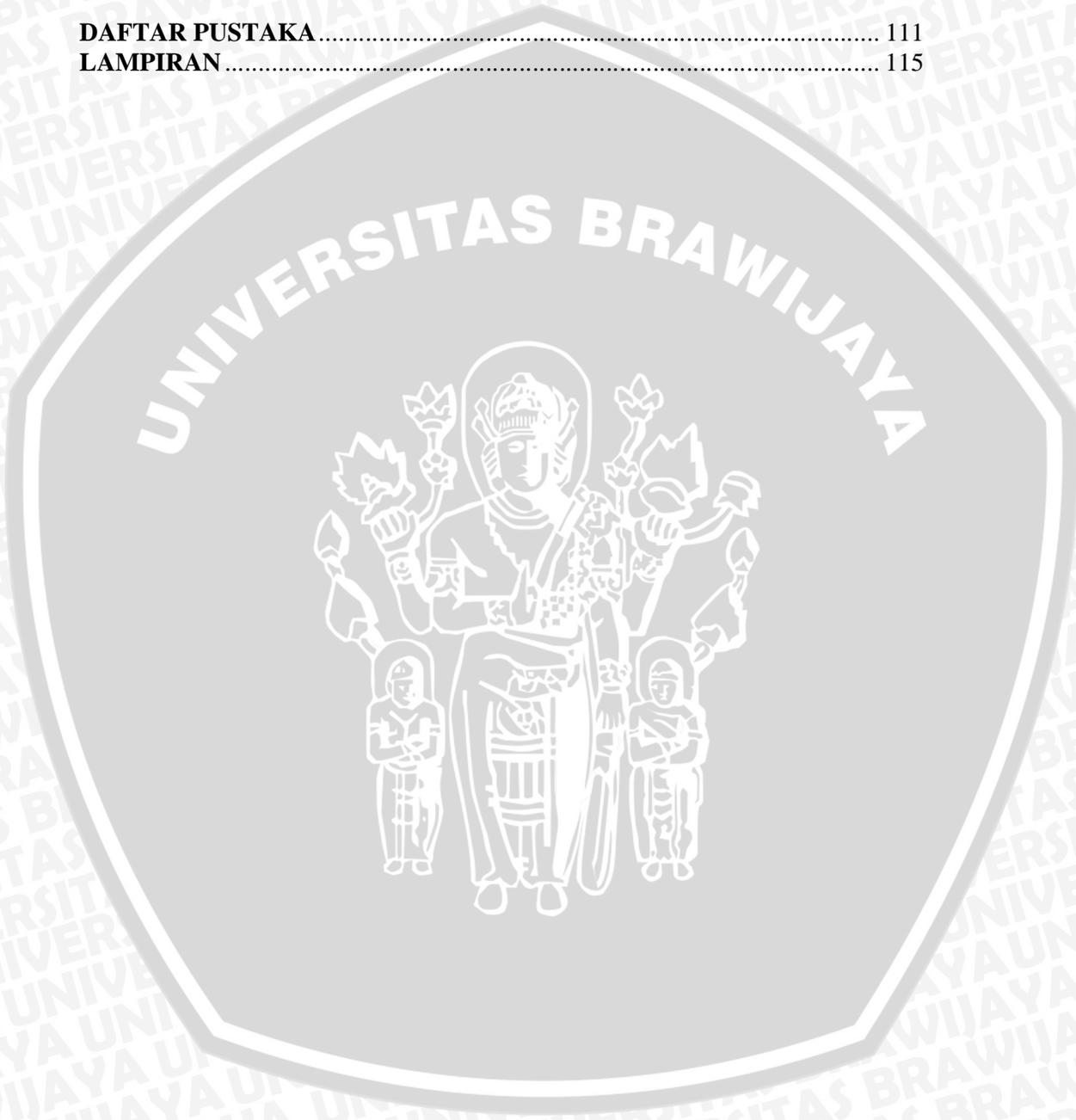
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	55
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	55
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	58
B. Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti.....	59
1. PT Polychem Indonesia Tbk.....	59
2. Argo Pantes Tbk.....	60
3. Century Textile Industry Tbk	60
4. Ever Shine Tex Tbk.....	61
5. Panasia Indo Resources Tbk.....	62
6. Indo Rama Synthetic Tbk	63
7. Pan Brothers Tbk	63
8. Ricky Putra Globalindo Tbk.....	64
9. Sunson Textile Manufacturer Tbk	65
10. Nusantara Inti Corpora Tbk	66
C. Analisis dan Interpretasi Data	67
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	67
2. Analisis Statistik Inferensial	77
3. Pengujian Asumsi Klasik Statistik.....	80
4. Uji Hipotesis	83
5. Koefisien Determinasi.....	93
D. Interpretasi Hasil Penelitian	94
1. Pengaruh DR, DER dan LDER Terhadap PBV.....	94
2. Pengaruh DR, DER dan LDER Terhadap Tobin's Q.....	100

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan..... 107
B. Saran 109

DAFTAR PUSTAKA..... 111

LAMPIRAN 115

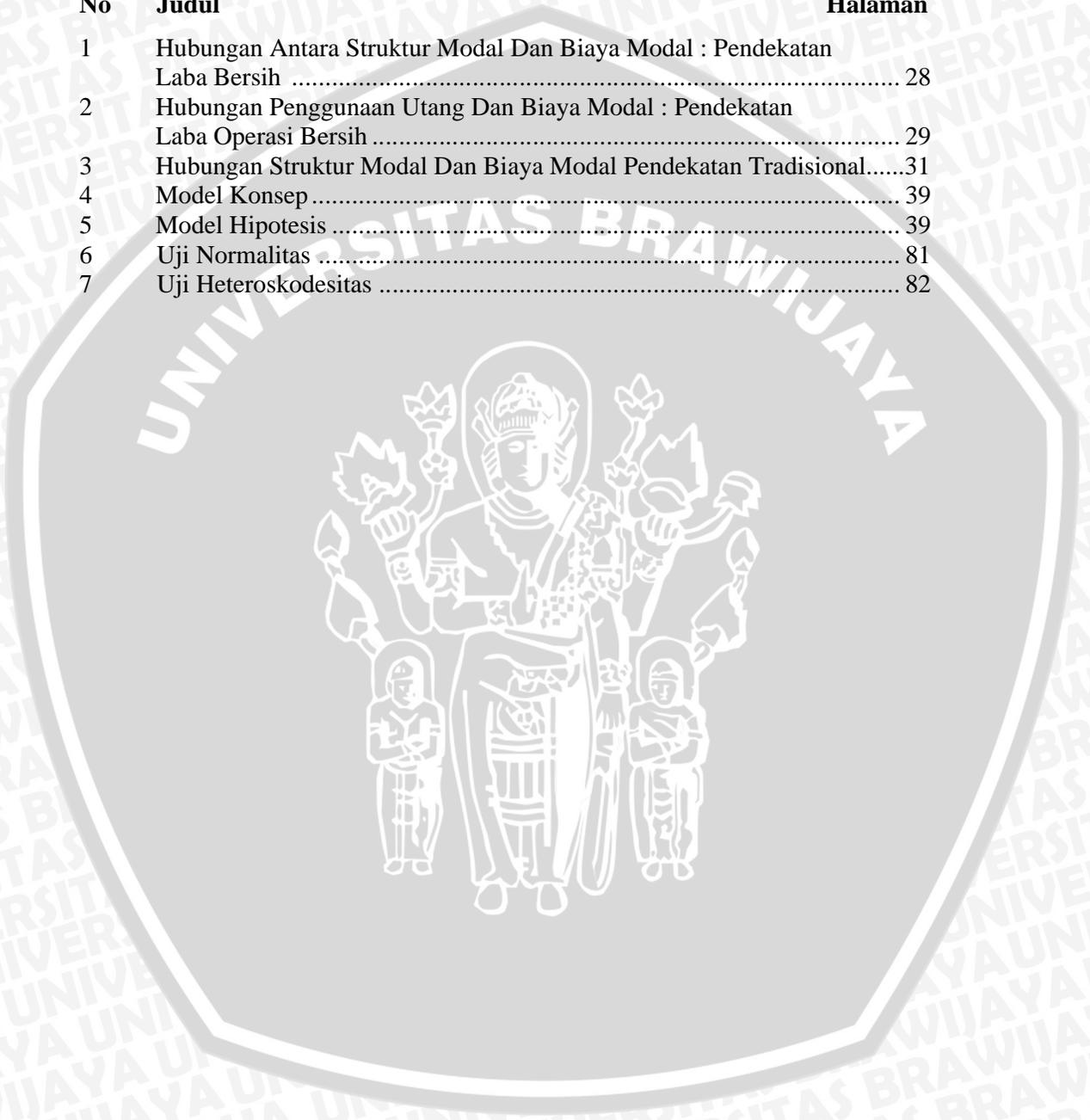


DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1	Laju Pertumbuhan PDB dan Peran Ekspor Industri tekstil & Garmen.....	7
2	Penelitian Terdahulu	16
3	Populasi dan Pengambilan Sampel Perusahaan.....	43
4	Perusahaan Sampel Penelitian	44
5	Rata-rata DR Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)	68
6	Rata-rata DER Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x) ..	69
7	Rata-rata LDER Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)	71
8	Rata-rata PBV Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x) ..	73
9	Rata-rata Tobin's Q Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)	75
10	Statisti Deskriptif	76
11	Hasil Koefisien Regresi Linier Berganda PBV	77
12	Hasil Koefisien Regresi Linier Berganda Tobin's Q	79
13	Uji Multikolinieritas	80
14	Uji Autokorelasi	83
15	Uji Secara Bersama-sama Variabel DR, DER dan LDER Terhadap PBV.....	84
16	Uji Secara Bersama-sama Variabel DR, DER dan LDER Terhadap Tobin's Q	86
17	Uji Secara Sendiri-sendiri DR Terhadap PBV	87
18	Uji Secara Sendiri-sendiri DER Terhadap PBV	88
19	Uji Secara Sendiri-sendiri LDER Terhadap PBV	89
20	Uji Secara Sendiri-sendiri DR Terhadap Tobin's Q	91
21	Uji Secara Sendiri-sendiri DER Terhadap Tobin's Q	91
22	Uji Secara Sendiri-sendiri LDER Terhadap Tobin's Q	92

DAFTAR GAMBAR/ BAGAN

No	Judul	Halaman
1	Hubungan Antara Struktur Modal Dan Biaya Modal : Pendekatan Laba Bersih	28
2	Hubungan Penggunaan Utang Dan Biaya Modal : Pendekatan Laba Operasi Bersih	29
3	Hubungan Struktur Modal Dan Biaya Modal Pendekatan Tradisional.....	31
4	Model Konsep	39
5	Model Hipotesis	39
6	Uji Normalitas	81
7	Uji Heteroskedastisitas	82



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Upaya pengembangan perusahaan terus dilakukan dengan baik oleh perusahaan untuk mengatasi persaingan yang semakin ketat dalam dunia bisnis. Perusahaan dalam menghadapi persaingan dituntut untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi agar dapat bersaing dengan baik dan tidak tertinggal dengan perusahaan yang lain. Perusahaan harus mampu menjalankan semua fungsi seperti fungsi keuangan, fungsi personalia maupun fungsi pemasaran dengan baik dan dapat saling mendukung untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Keseimbangan penanganan kinerja dari setiap fungsi dalam perusahaan dapat berjalan secara beriringan dan saling memberikan dampak positif. Fungsi keuangan termasuk fungsi yang berperan dalam keberhasilan suatu perusahaan.

Fungsi keuangan mengatur keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan perusahaan dengan hasil atau *return* yang diperoleh. Umumnya perusahaan yang baik dapat dilihat dari kondisi keuangannya. Kondisi keuangan yang stabil dalam memenuhi pembiayaan dari kebutuhan kegiatan perusahaan serta keuntungan yang didapatkan perusahaan menjadi salah satu tolok ukur melihat keadaan perusahaan yang baik.

Setiap perusahaan tentu membutuhkan dana untuk pembiayaan kegiatan perusahaan. Kebutuhan pembiayaan untuk kegiatan perusahaan berwujud kekayaan atau harta. Kekayaan atau harta digunakan sebagai modal dalam

pembiayaan kegiatan operasional perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan (Atmaja, 2008:115). Pemenuhan kebutuhan modal dapat berasal dari beberapa sumber modal yang dapat dipilih atau digunakan oleh perusahaan.

Sumber modal jika ditinjau dari asalnya dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber internal (*internal sources*) dan sumber eksternal (*eksternal sources*) (Riyanto, 2010: 209). Sumber modal internal yaitu modal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri. Apabila modal internal perusahaan masih belum dapat menutupi kebutuhan perusahaan maka perusahaan dapat mengambil modal eksternal yaitu modal yang berasal dari pihak luar perusahaan. Pengaturan komposisi modal perusahaan disebut dengan struktur modal.

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011 :143). Penggunaan modal dalam perusahaan akan mengakibatkan munculnya biaya modal karena pihak yang memberikan modal kepada perusahaan menginginkan keuntungan atau hasil dari pemberian modal. Pendanaan yang efisien dapat diperoleh dari penetapan struktur modal yang optimal oleh perusahaan. Suatu perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal dengan biaya modal rendah dan menghasilkan laba dan nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar atas perusahaan tersebut apabila dijual (Husnan, 2005:6). Perusahaan yang *go public*

mengandalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham yang terdapat dalam perdagangan di pasar modal (Martono dan Harjito, 2006:13). Kesimpulan yang didapat bahwa nilai perusahaan menjadi cerminan perusahaan dikatakan baik atau tidak.

Beberapa penelitian terdahulu yaitu menurut penelitian Safitri (2014) pengaruh struktur modal yang terdiri dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan yang terdiri dari variabel harga saham, *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa ketika struktur modal tinggi akan diikuti penurunan nilai perusahaan dan sebaliknya. Penelitian yang dilakukan Masidonda (2013) menjelaskan bahwa struktur modal yang terdiri dari variabel *long-term debt to equity* (LTDE) dan *long-term debt to total assets* (LTDA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu semakin tinggi utang jangka panjang akan diikuti peningkatan nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan Septiono (2013) menjelaskan bahwa struktur modal yang terdiri dari variabel *long term debt to equity ratio* (LTDE) dan *long term debt to total assets* (LTDA) memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham. Agustiningtias (2015) memiliki hasil penelitian bahwa struktur modal yang terdiri dari variabel *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui *Price to Book Value* (PBV) dan *closing stock price*.

Berbagai hasil penelitian yang ditemukan tersebut menyebabkan peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Rata-rata variabel yang digunakan dan memiliki pengaruh signifikan dari beberapa hasil penelitian tersebut yaitu *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Longterm Debt to Equity ratio* (LDER) sedangkan untuk nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q, *Price to book value* (PBV) dan harga saham. Penelitian ini menggunakan struktur modal yang terdiri dari 3 variabel yaitu *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity ratio* (LDER). Nilai perusahaan terdiri dari 2 variabel yaitu Tobin's Q dan *Price to book value* (PBV).

Debt Ratio (DR) merupakan rasio yang digunakan untuk memperhitungkan komposisi antara utang dan aktiva perusahaan (Moeljadi, 2006: 51). Rasio ini menerangkan berapa aktiva perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan utang. Semakin tinggi *Debt Ratio* (DR) perusahaan artinya semakin besar jumlah modal yang dimiliki dengan melakukan pinjaman untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Besar kecilnya *Debt Ratio* (DR) akan diikuti dengan resiko yang akan ditanggung perusahaan sehingga *Debt Ratio* (DR) dapat berpengaruh positif ataupun negatif terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan antara total utang perusahaan dengan ekuitas atau modal sendiri (Alexandri, 2009:196). *Debt to Equity Ratio* (DER) menerangkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi utangnya dengan menggunakan modal sendiri. Semakin rendah atau tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka

akan mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga akan mempengaruhi pendapat investor untuk berinvestasi ke perusahaan.

Longterm Debt to Equity Ratio (LDER) adalah rasio yang memperhitungkan perbandingan antara utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Sudana, 2011:210). Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat memenuhi utang jangka panjang yang dimiliki dengan menggunakan modal sendiri. Besar kecilnya *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) akan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif maupun negatif.

Price to Book Value (PBV) merupakan cerminan dari nilai perusahaan yang lazim digunakan untuk melihat nilai perusahaan. Rasio *Price to Book Value* (PBV) diperoleh dari perbandingan nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2010: 92). Nilai dalam saham yang dimaksudkan yaitu harga dari saham perusahaan yang terdapat pada pasar modal. Nilai buku per lembar saham diperoleh dari perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah lembar saham beredar (Hermuningsih dan Wardani, 2009: 178).

Nilai perusahaan dengan Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar aset perusahaan yang diukur dengan nilai pasar jumlah saham beredar dan hutang (Fiakas dalam Puspitasari dan Sudyanto, 2010: 12). Komponen perhitungan dari Tobin's Q ini melibatkan harga saham, lembar saham, hutang dan juga aktiva. Jika nilai Tobin's Q berada pada angka di atas satu maka artinya nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai aktiva yang tercatat. Nilai yang tinggi ini akan menyebabkan

tingkat pengembalian lebih besar daripada biaya aktiva yang dikeluarkan perusahaan.

Pengaturan struktur modal perlu dilakukan dengan tepat agar perusahaan dapat berjalan dengan baik, menghasilkan *return* yang maksimal dan nilai perusahaan yang tinggi. Struktur modal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dengan utang yang dimiliki perusahaan. Sudana (2011: 152) menjelaskan bahwa semakin besar rasio utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena terjadi penghematan pajak yang semakin besar. Modigliani-Miller (MM) menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008: 254).

Penggunaan utang yang besar akan menyebabkan penghematan pajak sehingga akan memberikan laba yang tinggi dan nilai perusahaan akan tinggi. Pengaturan struktur modal yang tepat akan meminimalkan biaya modal dan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tentunya menjadi tujuan dari manajemen perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi dapat tercermin pada harga saham yang tinggi dalam perdagangan di pasar modal.

Investor yang banyak dan sesuai dengan yang dibutuhkan perusahaan akan membantu kinerja perusahaan karena mendapatkan masukan modal yang cukup. Perusahaan yang sudah *go public* dalam mendapatkan investor harus memberikan nilai perusahaan yang maksimal sehingga banyak investor yang

tertarik menanamkan modal dan mendapatkan *return* yang maksimal. Nilai perusahaan ini berguna untuk melihat seberapa baik kondisi suatu perusahaan sehingga dapat menarik minat investor.

Perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam sub sektor tekstil dan garmen. Alasan pemilihan sub sektor tekstil dan garmen untuk diteliti adalah kebutuhan sandang merupakan kebutuhan primer masyarakat seperti pakaian yang juga termasuk produk dari tekstil dan garmen. Kebutuhan primer merupakan kebutuhan pokok masyarakat yang akan terus dikonsumsi. Berkembangnya jaman mempengaruhi gaya hidup masyarakat termasuk dalam berpakaian. Semakin berkembangnya industri fashion maka kebutuhan tekstil dan garmen juga meningkat. Terbukti dari tingkat laju pertumbuhan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan peran ekspor industri tekstil dan garmen di Indonesia.

Tabel 1 Laju Pertumbuhan PDB dan Peran Ekspor Industri Tekstil & Garmen

Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
Laju Pertumbuhan PDB Atas Dasar Harga Konstan	0,60%	1,77%	7,52%	4,27%	6,06%
Peran Ekspor Tekstil & Garmen Terhadap Total Ekspor Hasil Industri (USD Miliar)	9,3	11,2	13,3	12,5	12,7

Sumber : Bankmandiri.co.id

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa laju pertumbuhan industri tekstil dan garmen terhadap PDB Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2009 hingga 2011, sedangkan pada tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 4,27% dan kembali meningkat di tahun 2013 yaitu sebesar 6,06%. Peran ekspor

industri tekstil terhadap total ekspor hasil industri di Indonesia memberikan kontribusi cukup besar hingga USD 12,7 Miliar di tahun 2013. Berita yang di publikasikan oleh Poskotanews pada 15 Januari 2015 menyebutkan bahwa menurut Menteri Perindustrian Saleh Husin, saat ini penjualan tekstil dan produk tekstil (TPT) ke luar negeri berkisar 12,68 miliar dolar AS atau setara 11,22% pencapaian total ekspor industri nasional (poskotanews.com). Angka-angka tersebut menunjukkan peran yang penting dari industri tekstil dan garmen terhadap perindustrian di Indonesia.

Kontribusi yang diberikan industri ini menunjukkan bahwa kebutuhan untuk melakukan produksi juga meningkat. Kebutuhan produksi yang banyak akan diikuti dengan kebutuhan modal yang banyak. Saat produksi terus meningkat maka perlu diperhatikan pemenuhan modal perusahaan. Pentingnya penentuan struktur modal yang tepat agar nantinya tidak terjadi kerugian atau penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, melihat peran industri tekstil dan garmen yang cukup penting untuk Indonesia maka perlu diperhatikan dalam penentuan struktur modal dan melihat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2013?
2. Apakah *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai Tobin's Q perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2013?
3. Apakah *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh secara sendiri-sendiri terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 ?
4. Apakah *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh secara sendiri-sendiri terhadap nilai Tobin's Q perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di uraikan tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara bersama-sama *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara bersama-sama *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap nilai Tobin's Q perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara sendiri-sendiri *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
4. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara sendiri-sendiri *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) terhadap nilai Tobin's Q perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah diuraikan, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat antara lain :

1. Manfaat Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pengembangan ilmu manajemen keuangan, mampu memberikan pemikiran bagi pendidikan serta kepada masyarakat yang ingin mengetahui lebih lanjut mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi peneliti

Memperoleh tambahan wawasan dan pengetahuan mengenai praktik manajemen keuangan dan membandingkan dengan teori yang dipelajari selama ini sehingga dapat menemukan pemecahan dan gambaran mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan-masukan dan evaluasi terhadap kinerja perusahaan untuk mengelola struktur modal dengan baik agar memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan-masukan kepada investor untuk melihat kondisi keuangan perusahaan sebelum

melakukan investasi dalam bentuk saham dan menjadi bahan pertimbangan sebelum membeli saham melalui informasi pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

d. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pembandingan dan menambah referensi buku empiris khususnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebagai rekomendasi penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab secara berurutan dan berkaitan. Adapun diuraikan secara singkat mengenai isi pokok pembahasan pada tiap bab sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai gambaran latar belakang peneliti mengenai judul yang diambil untuk menarik rumusan masalah, kemudian dari rumusan masalah tersebut muncul tujuan dan manfaat yang akan diperoleh.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan mengenai konsep kerangka teoritis yang berhubungan dengan permasalahan yang dirumuskan dan digunakan sebagai dasar untuk memecahkan masalah meliputi teori modal, teori struktur modal, dan nilai perusahaan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian yang digunakan, lokasi penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional, sumber dan jenis data, dan analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan mengenai gambaran umum perusahaan dan analisis hasil penelitian yang disajikan dalam bentuk analisis data serta interpretasi data yang didapat.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan mengenai kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian dan pembahasannya serta berisi saran yang dianggap perlu untuk dipergunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dan digunakan menjadi referensi sebagai berikut :

1. Safitri (2014)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”. Variabel yang digunakan antara lain Variable Eksogen (X) yaitu Debt to Equity Ratio (DER), dan Debt to Total Assets Ratio (DAR), Variabel Endogen (Y1) yaitu Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS), serta Variabel Endogen (Y2) yaitu Closing Price, Price to Book Value (PBV) dan Tobin’s Q. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal terbukti berpengaruh signifikan negatif terhadap *profitabilitas*, *profitabilitas* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Masidonda (2013)

Penelitian ini berjudul “*Determinants of Capital Structure and Impact Capital Structure on Firm Value*”. Variabel *independent* untuk penentu struktur modal meliputi *CEO ability*, *profitability*, *Non-Debt Tax Shield (NDTS)*, *cash flow* dan *CEO ownership* terhadap variabel *dependent*

struktur modal meliputi *long-term debt to equity* (LTDE) dan *long-term debt to total assets* (LTDA) sedangkan variabel untuk dampak struktur modal terhadap *firm value* yaitu variabel *independent* meliputi struktur modal yang terdiri dari variabel LTDE dan LTDA serta variabel *dependent* adalah *firm value*. Hasil dari penelitian ini adalah *CEO ability* dan *profitability* menentukan struktur modal (LTDE) sedangkan NDTs dan *cash flow* tidak mempengaruhi. *CEO ability*, *profitability* dan NDTs menentukan struktur modal (LDTE) sedangkan *cash flow* tidak mempengaruhi serta struktur modal (LDTA dan LDTE) mempengaruhi *firm value*.

3. Septiano (2013)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. variabel yang digunakan yaitu Variabel Endogen adalah LTDE dan LTDA serta *closing price*, Variabel Eksogen adalah Net Sales, Total Assets, Return on Equity, Return on Investment, Current Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital. Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh signifikan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh secara terhadap variabel struktur modal, variabel ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan, sedangkan terdapat pengaruh yang tidak signifikan variabel likuiditas terhadap variabel nilai perusahaan, dan terdapat pengaruh yang signifikan variabel struktur modal terhadap variabel nilai perusahaan.

4. Agustiningtias (2015)

Penelitian ini berjudul “*The Influence Of Capital Structure And Asset Management On Profitability And Firm Value*”. Variabel yang terkait antara lain Variabel Endogen adalah *Profitability*, PBV dan *closing stock price* serta Variabel Eksogen adalah DR, DER, ITO, FATO, dan TATO. Hasil yang diperoleh dari penelitian adalah terdapat pengaruh signifikan yang positif struktur modal terhadap *profitability*, tidak terdapat pengaruh signifikan yang positif *asset management* terhadap *profitability*, terdapat pengaruh signifikan yang positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat pengaruh signifikan yang positif *asset management* terhadap nilai perusahaan, dan terdapat pengaruh signifikan yang positif antara *profitability* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel - variabel	Perbandingan dengan penelitian sekarang	
			Persamaan	Perbedaan
1	Okayana Nur Safitri	Variable Eksogen (X) : DER, dan DAR Variabel Endogen (Y1) : NPM, ROA, ROE, dan EPS Variabel Endogen (Y2) : <i>Closing Price</i> , PBV dan Tobin's Q.	DER, DAR, PBV dan Tobin's Q.	LDER, NPM, ROA, ROE, EPS, dan <i>Closing Price</i>
2	Jaelani La Masidonda	Variable Eksogen (X) : <i>CEO ability</i> , <i>profitability</i> , <i>NDTS</i> , <i>cash flow</i> dan <i>CEO ownership</i> Variabel Endogen (Y1) : LTDE dan LTDA Variabel Endogen (Y2) : <i>firm value</i>	LTDE dan <i>firm value</i>	<i>CEO ability</i> , <i>profitability</i> <i>NDTS</i> <i>cash flow</i> , <i>CEO ownership</i> dan LTDA serta variabel terikat PBV dan Tobin's Q

Lanjutan Tabel 2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel - variabel	Perbandingan dengan penelitian sekarang	
			Persamaan	Perbedaan
3	Rizqy Wahyu Septiano	Variabel Endogen (Y1) : LTDE dan LTDA Variabel Endogen (Y2) : <i>closing price</i> Variabel Eksogen (X) : Net Sales, Total Assets, Return on Equity, Return on Investment, Current Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital.	LTDE	LTDA, <i>closing price</i> Net Sales, Total Assets, Return on Equity, Return on Investment, Current Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital serta variabel terikat yaitu PBV dan Tobin's Q
4	Eka Agustining tias	Variabel Endogen (Y1) : <i>Profitability</i> Variabel Endogen (Y2) PBV dan <i>closing stock price</i> Variabel Eksogen(X): DR,DER, ITO, FATO,dan TATO	DR, DER dan PBV	<i>Profitability closing stock price</i> , ITO, FATO, TATO, dan penambahan variabel terikat yaitu Tobin's Q

B. Modal

1. Pengertian Modal

Perusahaan dapat berkembang menjadi semakin besar tak lepas dari permodalan. Pengelolaan dana perusahaan yang baik pun diikuti dengan pengelolaan modal yang baik. Modal termasuk suatu faktor penting setiap perusahaan sebagai sumber dana dalam menjalankan segala kegiatan operasional, pengembangan usaha dan investasi perusahaan. Atmaja (2008:115) menjelaskan bahwa, "Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva

dan operasi perusahaan”. Menurut Munawir (2007:19) “Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan saldo laba yang ditahan”.

Berbagai penjelasan mengenai modal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa pada dasarnya modal merupakan segala kekayaan perusahaan baik berupa uang maupun barang-barang yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan sebagai sumber dana yang digunakan dalam menjalankan semua kegiatan perusahaan. Modal terdiri dari item-item yang ada disisi kanan suatu neraca, yaitu hutang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan. Posisi dalam neraca yang menunjukkan sumber modal terletak pada pos pasiva yaitu dari kepemilikan saham, laba ditahan, dan hutang-hutang perusahaan.

2. Sumber Modal

Modal atau dana yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaannya dapat berasal dari beberapa sumber modal. Menurut Sutrisno (2007:6), “setiap perusahaan selalu membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari. Dana perusahaan tersebut jika ditinjau dari asalnya sumber dana tersebut, bisa dipisahkan ke dalam dua jenis yakni sumber dana dari dalam dan sumber dana dari luar”. Sumber modal jika ditinjau dari asalnya dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber internal (*internal sources*) dan sumber eksternal (*eksternal sources*) menurut Riyanto (2010: 209) dijelaskan sebagai berikut :

- a. Sumber Internal terdiri dari :
 - 1) Laba ditahan , besarnya laba yang dimasukkan dalam cadangan atau laba ditahan, selain tergantung kepada besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, juga tergantung kepada “*dividend policy*” (kebijakan

dividen) dan “*plowingback policy*” (kebijakan penanaman modal kembali) oleh perusahaan yang bersangkutan.

- 2) Depresiasi, besarnya depresiasi setiap tahunnya adalah tergantung kepada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Semakin besar jumlah depresiasi berarti semakin besar “sumber intern” dari dana yang dihasilkan didalam perusahaan yang bersangkutan.
- b. Sumber eksternal terdiri dari :
 - 1) Modal asing atau pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*) adalah hutang perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur.
 - 2) Modal sendiri (*equity financing*) adalah modal yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan yang ditanamkan perusahaan.

Menurut penjelasan mengenai sumber modal tersebut dapat disimpulkan bahwa sumber modal menurut asalnya dibedakan menjadi dua yaitu sumber modal internal dan sumber modal eksternal. Sumber modal internal diartikan modal yang dimiliki berasal dari dalam perusahaan itu sendiri seperti laba ditahan dan akumulasi depresiasi. Sumber modal eksternal dapat diartikan bahwa modal yang dimiliki berasal dari luar perusahaan seperti modal asing dan modal sendiri. Modal asing disini dapat disebut hutang bagi perusahaan bersangkutan yang berasal dari kreditur, sedangkan modal sendiri berasal dari pemilik atau pengambil bagian dalam perusahaan.

3. Biaya Modal

Setiap perusahaan memerlukan dana dalam menjalankan seluruh kegiatan perusahaan yang disebut dengan modal. Biaya modal merupakan biaya atau beban yang muncul akibat penggunaan modal dalam membiayai kebutuhan perusahaan. Menurut Salim (2011: 68) “Mendefinisikan biaya modal sebagai biaya terhadap mendapatkan dana-dana dari perusahaan”.

Pendapat lain dikemukakan Sriyanto (2011: 138) bahwa, “Biaya modal merupakan konsep yang sangat penting dalam manajemen keuangan. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk dapat menentukan secara riil besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber”.

Perhitungan biaya penggunaan modal sangatlah penting berdasarkan 3 alasan: 1) maksimasi nilai perusahaan mengharuskan biaya-biaya (termasuk biaya modal) diminimumkan, 2) keputusan penganggaran modal (*capital budgeting*) memerlukan suatu estimasi tentang biaya modal, dan 3) keputusan-keputusan lain seperti *leasing*, modal kerja juga memerlukan estimasi biaya modal”. Menurut Sudana (2011 : 133) bahwa “biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal (Atmaja, 2008: 115).

Berdasarkan beberapa pendapat mengenai pengertian dari biaya modal tersebut dapat disimpulkan bahwa biaya modal pada dasarnya merupakan patokan minimum atas tingkat pengembalian dari modal yang diberikan oleh pemilik modal. Biaya modal bisa diartikan sebagai tingkat pendapatan yang dimiliki oleh pemilik modal atas pemberian modalnya kepada perusahaan. Biaya modal diasumsikan sebagai tingkat pengembalian yang harus dipenuhi perusahaan untuk menutupi segala kewajiban atas sumber modal yang didapat.

Biaya modal memiliki beberapa komponen dari sumber dana secara keseluruhan dapat terdiri dari :

a. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Atmaja (2008 : 115) menerangkan bahwa, “Biaya modal harus dihitung berdasarkan suatu basis setelah pajak (*after tax basis*), karena arus kas setelah pajak adalah yang paling relevan untuk keputusan investasi”. Menurut Brigham dan Houston (2010 : 8) bahwa, “Biaya utang setelah $r_d(1-T)$, digunakan untuk menghitung rata-rata tertimbang biaya modal, dan dihitung dari tingkat bunga

yang merupakan pengurang pajak”. Menurut Sudana (2011: 136), “Biaya utang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan pemberi pinjaman atas investasi perusahaan yang dibelanjai dengan utang”. Kesimpulan yang didapat bahwa biaya hutang merupakan pendapatan yang diharapkan oleh pemberi pinjaman kepada perusahaan

b. Biaya Saham Preferen

Biaya saham preferen dapat disebut juga dengan biaya saham istimewa. Dividen ini bukanlah kewajiban kontraktual perusahaan, tetapi, lebih merupakan utang yang bergantung pada keputusan dewan direksi perusahaan. Tingkat pengembalian yang diminta pasar untuk saham ini, atau singkatnya imbal hasil saham preferen, yang akan menjadi estimasi biaya saham preferen dalam perhitungan kita.

Sifat dari saham istimewa memiliki kesamaan dengan utang dan saham biasa. sifatnya sama dengan utang karena dividen saham istimewa jumlahnya tetap serta dinyatakan sebagai presentase tertentu dari nilai nominal, dan sama dengan saham biasa, karena saham istimewa tidak memiliki jatuh tempo (Sudana, 2011: 137).

c. Biaya Modal Saham Biasa

Biaya modal saham biasa merupakan hasil yang diharapkan atau suatu saham oleh para investor di pasar. Secara teori modal saham biasa (k_e) dapat diartikan sebagai tingkat pendapatan minimum yang harus diperoleh perusahaan atas investasi yang dibelanjai dengan saham biasa (Sundjaja dan Barlian, 2003:243). Kesimpulannya biaya saham biasa merupakan pendapatan yang diharapkan para pemegang saham biasa terhadap kepemilikan saham di perusahaan.

d. Biaya modal rata-rata tertimbang

Horne dan Wachowics (2010: 139) menjelaskan bahwa, “Mendanai dalam proporsi yang telah ditentukan dan menerima berbagai proyek yang menghasilkan lebih banyak daripada rata-rata tertimbang pengembalian yang diminta, perusahaan dapat meningkatkan harga pasar sahamnya”. Menurut Brealey, *et al* (2012: 357) bahwa, “Biaya modal perusahaan adalah rata-rata tertimbang pengembalian yang diminta oleh investor utang maupun ekuitas. Rata-rata tertimbang adalah ekpektasi tingkat pengembalian yang akan diminta oleh investor atas portofolio semua sekuritas perusahaan yang beredar”. Kesimpulan yang didapat yaitu biaya rata-rata tertimbang merupakan pendapatan atau tingkat pengembalian yang diharapkan dari seluruh komponen dana.

C. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Perusahaan dalam memenuhi pendanaan kegiatannya memerlukan modal yang dapat berasal dari berbagai sumber pendanaan. Sumber pendanaan ini diatur dan digunakan dengan menganalisis kelebihan dan kekurangan dari setiap sumber pendanaan. Keputusan pendanaan dilakukan setelah menetapkan pendanaan yang lebih menguntungkan perusahaan dan akan tercipta komposisi struktur modal. Struktur modal ini berkaitan dengan cara pendanaan suatu perusahaan melalui modal sendiri ataupun melalui modal pinjaman.

Sudana (2011: 143) berpendapat bahwa, “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Menurut Horne dan Wachowics (2010 : 232), “struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen, dan saham biasa”.

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Sartono, 2011: 225).

Berbagai pendapat dikemukakan oleh beberapa ahli mengenai penjelasan struktur modal dalam kaitannya dengan pendanaan perusahaan. Kesimpulan yang dapat dipahami mengenai pengertian struktur modal yaitu struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan dan perimbangan atau bauran pembiayaan perusahaan jangka panjang yang bersifat permanen terdiri dari hutang, ekuitas, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal perusahaan mengukur pembiayaan perusahaan dari perbandingan antara penggunaan melalui modal sendiri dengan total utang.

2. Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal

Terdapat faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal dan keputusan penetapannya, antara lain Riyanto (2010: 297) berpendapat mengenai faktor-faktor yang utama memengaruhi struktur modal yaitu :

a. Tingkat bunga

Perencanaan dalam memenuhi kebutuhan modal perusahaan dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada saat itu. tingkat bunga yang ada akan menjadi pertimbangan dalam pemilihan jenis modal yang akan digunakan perusahaan.

b. Stabilitas dari “*earning*”

Suatu perusahaan menetapkan untuk menarik modal dengan tetap atau tidak dapat dilihat dari stabilitas besar *earning* yang dimiliki perusahaan tersebut. *Earning* yang stabil maka perusahaan tersebut selalu memenuhi kewajiban perusahaan dari penggunaan modal asing dan sebaliknya.

c. Susunan aktiva perusahaan

Susunan aktiva perusahaan yakni dilihat dari penggunaan komposisi modal. Perusahaan yang sebagian besar modal berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modal dengan modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar modal berasal dari aktiva lancar akan dapat mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan utang jangka pendek.

d. Kadar resiko aktiva

Setiap aktiva yang dimiliki perusahaan memiliki kadar resiko yang berbeda-beda. Penggunaan suatu aktiva yang semakin lama akan menyebabkan derajat resiko semakin besar. Dalam hubungan ini dikenal adanya prinsip aspek resiko dalam ajaran pembelanjaan perusahaan, yang menyatakan bahwa bila ada aktiva yang peka terhadap resiko, perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri.

e. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Pemenuhan modal perusahaan dapat dipenuhi dari berbagai sumber. Apabila dengan satu sumber saja modal perusahaan sudah terpenuhi, maka tidak perlu mencari sumber lain. Begitu pula sebaliknya jika membutuhkan modal yang besar dan tidak cukup dari satu sumber, maka perlu mencari sumber modal lain.

f. Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal mempengaruhi persepsi investor dalam menanamkan modal. Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan yang disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Apabila gelombang meninggi para investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam saham. Oleh sebab itu, perusahaan dalam rangka usaha mengeluarkan atau menjual saham haruslah menyesuaikan keadaan pasar modal tersebut.

g. Sifat manajemen

Sifat dari manajemen yang ada dalam perusahaan mempengaruhi keputusan dalam menentukan pemebuhan dana perusahaan. Seorang manajer yang mempunyai keberanian dalam menanggung resiko atau suka dengan tantangan (*risk seeker*) akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*). Sebaliknya, seorang manajer yang takut menanggung resiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana dari sumber intern atau dengan modal saham.

h. Besarnya suatu perusahaan

Ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi keputusan permodalan yang akan dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan besar yang memiliki saham yang tersebar luas, akan lebih berani meluaskan modal saham dengan mengeluarkan saham baru dalam membiayai kebutuhan pertumbuhan penjualan

Brigham dan Houston (2010: 155) berpendapat bahwa terdapat empat faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal yaitu:

a. Risiko usaha

Tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, maka makin rendah rasio utang optimalnya.

b. Posisi pajak perusahaan.

Salah satu alasan utama digunkannya utang adalah karena bunga merupakan pengurang pajak selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Laba perusahaan yang telah dilindungi dari pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang belum dilunasi atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya akan menghasilkan tarif pajak yang rendah.

c. Fleksibilitas keuangan.

Seorang manajer keuangan dalam perusahaan mengetahui kondisi perusahaan dalam menjalankan kinerja dan pemenuhan modal perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghimpun modal

dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan memengaruhi struktur modal. Makin besar kemungkinan kebutuhan modal, dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam nearaca perusahaan.

d. Konservatisme atau keagresifan manajerial

Sifat manajer perusahaan yang berbeda satu sama lain akan memengaruhi keputusan pendanaan atau sasaran struktur modal perusahaan. Manajer yang lebih agresif akan lebih bersedia menggunakan utang sebagai usaha meningkatkan laba.

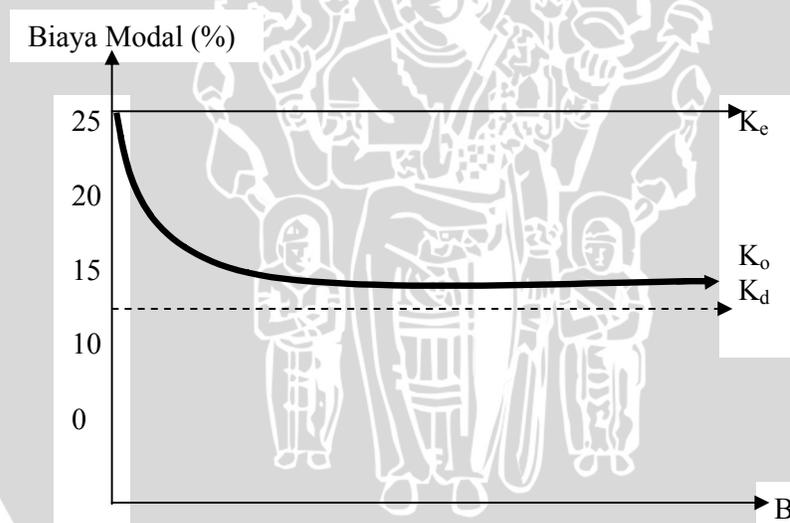
Penjelasan yang dikemukakan beberapa ahli mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat bunga, stabilitas dari “*earning*”, susunan aktiva perusahaan, kadar resiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Sedangkan untuk faktor yang dapat memengaruhi keputusan penetapan struktur modal diantaranya yaitu risiko usaha, posisi pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa faktor inilah yang menjadi pedoman seorang manajer keuangan dalam menentukan struktur modal optimal untuk perusahaan.

3. Pendekatan Struktur Modal

Analisis untuk melihat nilai perusahaan melalui pertimbangan struktur modal dapat dilakukan melalui beberapa pendekatan, yaitu :

a. Pendekatan Laba Bersih

Pendekatan laba bersih diterangkan oleh beberapa ahli salah satunya menjelaskan bahwa berdasarkan pendekatan laba bersih, semakin banyak utang jangka panjang yang digunakan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal perusahaan akan menurun. Struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal (Sudana, 2011: 145) .



Gambar 1 Hubungan Antara Struktur Modal Dan Biaya Modal : Pendekatan Laba Bersih.

Berdasarkan gambar 1 tampak bahwa semakin besar jumlah utang dibandingkan dengan modal sendiri (B/S), biaya modal perusahaan akan semakin turun. Hal ini karena penggunaan utang yang memiliki biaya modal (K_i) lebih murah proporsi penggunaannya diperbesar, sementara penggunaan modal saham

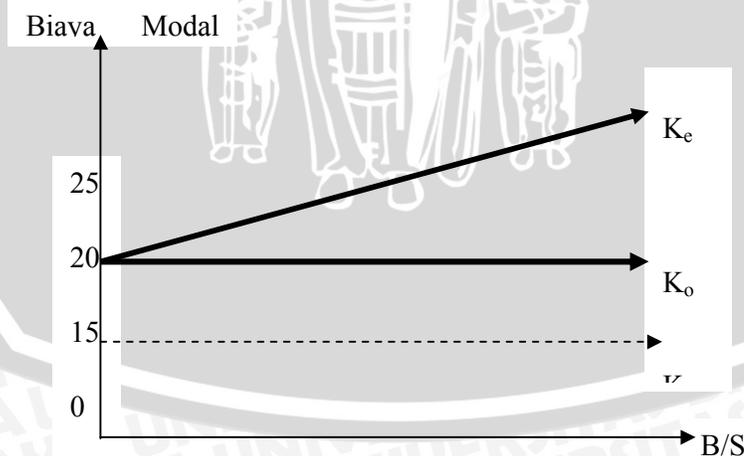
yang memiliki biaya modal lebih mahal proporsi penggunaannya diperkecil, sehingga biaya modal perusahaan (K_o) akan semakin turun (Sudana, 2011: 146).

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor berkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi (K_e) yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang (K_d) yang konstan pula. Karena K_e dan K_d konstan maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang (K_o) akan semakin kecil (Sartono, 2010:229).

Kesimpulan yang dapat diambil dari penjelasan beberapa ahli tersebut yaitu pada pendekatan laba bersih diasumsikan bahwa struktur modal optimal dapat diperoleh dari utang yang banyak. Utang yang banyak maka biaya modal akan turun. Kecilnya tingkat biaya modal itu akan menambah nilai suatu perusahaan.

b. Pendekatan Laba Operasi Bersih

Sudana (2011:146) berpendapat bahwa, “Menurut pendekatan laba bersih operasi, berapa pun jumlah utang yang digunakan dalam pembelanjaan perusahaan, nilai perusahaan tidak berubah”.



Gambar 2 Hubungan Penggunaan Utang Dan Biaya Modal : Pendekatan Laba Operasi Bersih

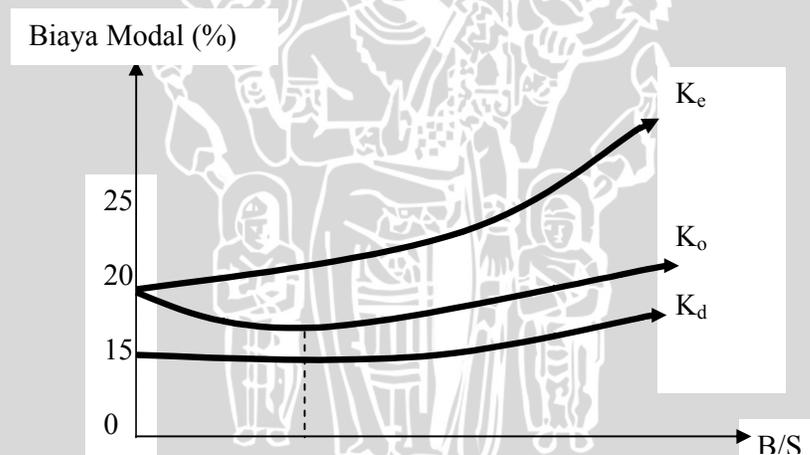
Gambar 2 dijelaskan bahwa berapa pun jumlah penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan, tidak akan berpengaruh pada biaya modal perusahaan(ko). Sementara itu, biaya modal saham (ke) meningkat dengan semakin banyaknya jumlah utang, hal ini terjadi karena risiko perusahaan semakin besar, sehingga pemegang saham akan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Peningkatan biaya modal saham tidak memengaruhi biaya modal perusahaan, karena proporsi dalam penggunaan saham yang biayanya tinggi dikurangi, sedangkan yang penggunaan saham dengan biaya rendah akan ditambah (Sudana, 2011:147).

Pendekatan laba operasi menggunakan asumsi bahwa investor akan bereaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang di perusahaan. Biaya rata-rata tertimbang bersifat konstan dengan berapapun tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Diasumsikan bahwa biaya hutang konstan dan penggunaan hutang perusahaan yang besar akan menimbulkan resiko yang lebih besar. Apabila hutang perusahaan tinggi diasumsikan akan mengurangi laba pemilik saham. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan (Martono dan Harjito, 2003:241).

Pengertian dari pendekatan laba operasi bersih dapat disimpulkan bahwa pada pendekatan ini diasumsikan besarnya utang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini karena utang semakin tinggi maka laba yang akan diperoleh pemegang saham berkurang . Semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan maka risiko yang akan ditanggung perusahaan juga semakin tinggi.

c. Pendekatan tradisional

Horne dan Wachowics (2010:237) berpendapat bahwa, “Pendekatan tradisional berasumsi bahwa terdapat struktur modal optimal (*optimal capital structure*) dan bahwa pihak manajemen dapat meningkatkan nilai totalnya melalui kenaikan *leverage*”. Hanafi (2004: 297) menjelaskan bahwa, “Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan”. Menurut Sudana (2011: 147) bahwa, “Pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (*leverage keuangan*) tertentu”.



Gambar 3 Hubungan Struktur Modal Dan Biaya Modal Pendekatan Tradisional

Berdasarkan gambar 3 tampak bahwa penggunaan utang melampaui jumlah tertentu mengakibatkan tingkat kapitalisasi saham meningkat melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang, sehingga biaya modal perusahaan naik. Meningkatnya biaya modal perusahaan juga dipicu oleh terjadinya peningkatan biaya utang karena risiko yang dihadapi oleh kreditor semakin besar

sejalan dengan bertambahnya jumlah utang yang digunakan oleh perusahaan (Sudana, 2011: 148). Kesimpulan yang dapat diperoleh dari pengertian pendekatan tradisional yaitu pada pendekatan ini diasumsikan bahwa terdapat struktur modal yang optimal yang akan meningkatkan nilai perusahaan di tingkat utang tertentu.

d. Pendekatan Modigliani-Miller (MM)

Menurut Husnan (2000: 304), “Keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan pendanaan (*financing decisions*) menjadi tidak relevan. Artinya penggunaan hutang atau modal sendiri akan memberi dampak yang sama bagi kemakmuran pemilik perusahaan”.

Modigliani dan Miller (MM) menudukung hubungan antara struktur modal dengan biaya modal sebagaimana yang dijelaskan berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi biaya modal perusahaan dan juga tidak memengaruhi nilai perusahaan (Sudana, 2011: 148).

Asumsi-asumsi MM- Tanpa pajak :

- 1) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (*deviasi Standar Earning Before Interest and Tax*).
- 2) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- 3) Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna.
- 4) Hutang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas risiko.
- 5) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.
- 6) Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.
(Atmaja, 2008:249)

Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak memiliki asumsi yang berbeda yaitu MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (leverage) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang

mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008:254). Kesimpulan yang dapat diambil dari beberapa pendapat untuk pengertian dari pendekatan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (MM) bahwa tidak terdapat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Model MM yang tanpa pajak disimpulkan bahwa penggunaan utang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Model MM dengan pajak disimpulkan bahwa dengan menggunakan utang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

4. Variabel Struktur Modal

Laporan keuangan perusahaan menjadi dokumentasi untuk melihat informasi segala bentuk keadaan keuangan yang telah dihadapi oleh perusahaan di masa lalu. Melalui informasi laporan keuangan dapat dihitung beberapa rasio yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan. Struktur modal menjelaskan mengenai komposisi utang dan modal perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel rasio yang berhubungan dengan struktur modal yaitu kaitannya dengan rasio *leverage*. Rasio-rasio yang akan digunakan dalam penelitian antara lain:

a. Debt Ratio (DR)

Debt Ratio (DR) atau rasio utang terhadap total aset merupakan perbandingan antara total utang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan utang. Semakin besar *Debt Ratio* (DR) artinya hutang yang digunakan perusahaan lebih besar dibandingkan aktiva yang dimiliki. Berikut bentuk rumus dari rasio *Debt Ratio* (DR) :

$$DR = \frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}}$$

(Moeljadi, 2006:51)

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio utang atas modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingginya hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

(Alexandri, 2009:196)

c. *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER)

Longterm Debt to Equity Ratio (LDER) merupakan rasio atas perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar utang jangka panjang dapat ditutup dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) maka semakin besar utang jangka panjang yang harus ditutup dengan modal sendiri milik perusahaan.

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

(Sudana, 2011:210)

D. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya memiliki salah satu tujuan yang bersifat menunjang kemakmuran perusahaan dalam persaingan dunia bisnis yaitu keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan yang besar juga penting untuk menunjang kemakmuran perusahaan. Nilai perusahaan merupakan ukuran suatu perusahaan atau harga yang bersedia di bayar terhadap perusahaan tersebut jika dijual (Husnan, 2005: 6). Pengertian lain dalam mengartikan nilai perusahaan yang sudah *go public* yaitu nilai perusahaan termasuk harga atau nilai saham yang ada di pasar modal.

Seorang pemegang saham dari suatu perusahaan menginginkan keuntungan yang tinggi dari penanaman modalnya terhadap perusahaan yang merupakan tugas dari manajemen keuangan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi maka akan semakin besar kemakmuran yang diperoleh pemegang saham. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal nilai perusahaan merupakan harga saham yang diberikan terhadap suatu perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi harga saham yang diperjualbelikan. Melalui harga saham inilah para investor atau pemegang saham akan menentukan perusahaan mana yang akan memberikannya keuntungan lebih tinggi dan dapat menilai perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi. Martono dan Harjito (2006: 13) menjelaskan bahwa, “Bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan akan tercermin nilai pasar sahamnya”.

2. Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya digunakan untuk melihat kondisi dan kinerja perusahaan. Melihat nilai perusahaan yang baik akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi diharapkan akan memberikan pendapatan tinggi kepada investor. Penelitian ini menggunakan dua perhitungan untuk menilai perusahaan yaitu dijelaskan sebagai berikut :

a. *Price to Book Value* (PBV)

Nilai perusahaan dinyatakan dalam bentuk nilai saham yang lazim diindikasikan dengan *Price to book value* (PBV). Nilai perusahaan yang tinggi atau dalam hal ini dengan melihat *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat publik percaya terhadap perusahaan tersebut. Publik berasumsi dengan tingginya *price to book value* (PBV) perusahaan maka perusahaan dianggap memiliki kinerja yang bagus. *Price to book value* (PBV) dihitung dari perbandingan nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham atau *book value per share*. *Book value per share* dapat diukur dengan perbandingan total ekuitas atau modal sendiri dengan lembar saham yang beredar.

$$PBV = \frac{\text{nilai pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2010: 92)

$$\text{Nilai buku perlembar saham} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham yang beredar}}$$

(Hermuningsih dan Wardani, 2009: 178)

b. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu cara untuk menghitung nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q diperkenalkan oleh James Tobin's Q pada tahun 1967 yang merupakan seorang ekonom Amerika yang meraih nobel di bidang ekonomi (Haosana, 2012: 31). Rasio ini memberikan informasi berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan.

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

(Puspitasari dan Sudyanto, 2010: 15)

Keterangan :

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham (*Market Value of all outstanding shares*)

DEBT = Nilai buku total Hutang

TA = Nilai buku total aktiva perusahaan

E. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa pendapat dan pendekatan mengenai ada tidaknya pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Teori Modigliani dan Miller (MM) mengatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan sesuai dengan pendekatan laba operasi bersih yang menjelaskan bahwa biaya utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM kemudian melihat lagi dari sisi yang berbeda yaitu dengan melihat adanya pajak. MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008:254).

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dalam kondisi tertentu. Atmaja (2008: 259) menjelaskan bahwa, "Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu". Brigham dan Houston (2010:33-34) menjelaskan bahwa, "Teori *trade-off* dari *leverage*, dimana perusahaan menyeimbangkan manfaat dari dana perusahaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi".

Teori ini sejalan dengan pendekatan struktur modal dengan laba bersih yaitu dengan semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya hutang akan turun. Sudana (2011:152) menjelaskan bahwa, "Semakin besar rasio utang jangka panjang terhadap modal sendiri, semakin tinggi nilai perusahaan karena terjadi penghematan pajak yang semakin besar". Kesimpulannya dengan asumsi adanya pajak bahwa struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal.

Menurut Brigham dan Houston (2010 : 171), "Struktur modal yang optimal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan". Menurut Horne dan Wachowics (2010: 237) bahwa, "Struktur modal optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal perusahaan dan karenanya memaksimalkan nilai perusahaan". Berdasarkan beberapa teori dan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang besar akan menyebabkan penghematan pajak sehingga

akan memberikan laba yang tinggi dan nilai perusahaan akan tinggi. Struktur modal yang optimal akan menyebabkan biaya modal rendah dan akan memaksimalkan nilai perusahaan.

F. Model Konsep

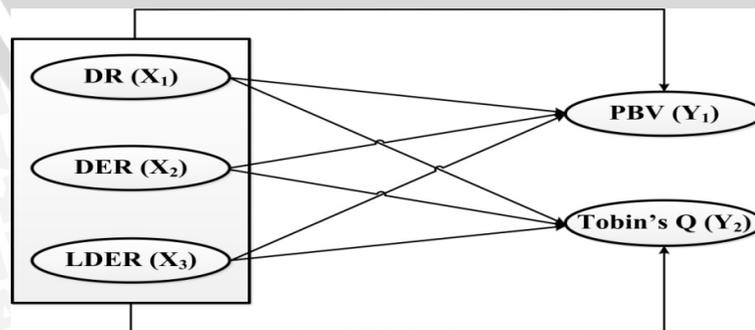
Beberapa teori telah dijelaskan mengenai struktur modal dan nilai perusahaan yang akan dibentuk model konsep. Model konsep menggambarkan tentang struktur modal yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sub sektor tekstil dan garment di Bursa Efek Indonesia. Hubungan konsep tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 4 Model Konsep

G. Model Hipotesis

Sugiyono (2005:70) menerangkan bahwa, "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan". Hipotesis menjadi perkiraan jawaban atas rumusan masalah yang telah ditetapkan peneliti. Penjelasan lebih rinci mengenai model hipotesis sebagai berikut :



Gambar 5 Model Hipotesis

Berdasarkan model hipotesis tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV

H₂: Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tobin's Q

H₃: Variabel DR, DER dan LDER secara sendiri-sendiri berpengaruh terhadap PBV

H₄: Variabel DR, DER dan LDER secara sendiri-sendiri berpengaruh terhadap Tobin's Q



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *Explanatory Research* dengan pendekatan kuantitatif. Pendapat Singarimbun (2006:5) menjelaskan bahwa, "*Explanatory Research* adalah penelitian yang dilakukan dengan maksud untuk menjelaskan hubungan variabel-variabel dengan melalui pengujian hipotesis". Menurut Wisadirana (2005 : 14), "Penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang ingin mengungkapkan atau menjawab tentang pertanyaan berapa atau berapa banyak suatu hal atau obyek yang diamati".

B. Lokasi Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Jl. MT. Haryono 165 Malang dengan obyek penelitian pada sub sektor tekstil dan garmen. Alasan dan pertimbangan ditetapkannya Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian karena data dan fasilitas yang dibutuhkan dalam penelitian sudah tersedia lengkap serta kemudahan akses data yang dibutuhkan melalui situs BEI di www.idx.co.id.

C. Populasi dan Sampel

Sugiyono (2005:90) berpendapat bahwa, "Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian

ditarik kesimpulan”. Priadana dan Muis (2009:103) berpendapat bahwa, ”Populasi (*population*), yaitu sekelompok orang, kejadian atau gejala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu”. Populasi merupakan seluruh cakupan secara umum yang akan menjadi obyek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013 yang berjumlah 18 perusahaan.

Sampel penelitian merupakan pengkerucutan dari populasi atau bagian dari populasi. Sugiyono (2005:91) berpendapat bahwa, ”Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Sampling Purposive*. Sugiyono menjelaskan bahwa, ”*Sampling Purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Pertimbangan yang dilakukan peneliti untuk mendapatkan sampel yaitu:

1. Perusahaan tekstil dan garmen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013.
2. Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan dan harga penutupan saham yang berakhir 31 Desember berturut-turut selama periode 2009-2013.
3. Perusahaan yang memiliki modal sendiri bernilai positif selama periode 2009-2013.

Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tersebut maka penentuan sampel perusahaan yang akan diteliti disajikan dalam tabel 3.

Tabel 3: Populasi dan Pengambilan Sampel Perusahaan

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Kriteria		
			Terdaftar periode 2009-2013	Laporan keuangan dan harga penutupan periode 2009-2013	Modal sendiri positif periode 2009-2013
1.	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk	√	√	√
2.	ARGO	Argo Pantes Tbk	√	√	√
3.	CNTX	Century Textile Industry Tbk	√	√	√
4.	ERTX	Eratex Djaya Tbk	√	√	-
5.	ESTI	Ever Shine Tex Tbk	√	√	√
6.	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	√	√	√
7.	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk	√	√	√
8.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	√	√	-
9.	PBRX	Pan Brothers Tbk	√	√	√
10.	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk	√	√	-
11.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	√	√	√
12.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	-	-	-
13.	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	√	√	√
14.	STAR	Star Petrochem Tbk	-	-	-
15.	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	√	√	-
16.	TRIS	Trisula International Tbk	-	-	-
17.	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	√	√	√
18.	UNTX	Unitex Tbk	√	√	-

Sumber : Data Diolah, 2015

Tabel 3 digunakan untuk mendata atau melihat perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Pendataan populasi perusahaan melalui *purposive sampling* untuk menentukan sampel penelitian diperoleh hasil bahwa terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Rincian sampel perusahaan dari sub sektor tekstil dan garmen sebagai berikut :

Tabel 4. Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk
2.	ARGO	Argo Pantes Tbk
3.	CNTX	Century Textile Industry Tbk
4.	ESTI	Ever Shine Tex Tbk
5.	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
6.	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk
7.	PBRX	Pan Brothers Tbk
8.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
9.	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
10.	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk

Sumber : Data Diolah, 2015

D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Sugiyono (2005:38) berpendapat bahwa, "Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan". Variabel menjadi fokus yang akan dipelajari atau diteliti oleh peneliti sehingga mendapatkan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Berdasarkan pada hipotesis yang telah dirumuskan maka variabel yang diteliti yaitu variabel terikat dan variabel bebas:

1. Variabel Bebas

Variabel bebas (X) merupakan variabel yang menjadi pengaruh atau penyebab terhadap variabel terikat. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yang secara operasional dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. *Debt Ratio (DR)*

Debt Ratio (DR) merupakan rasio utang yang memiliki perbandingan antara total utang perusahaan dengan total aset perusahaan.

$$DR = \frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}}$$

(Moeljadi, 2006:51)

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio atau perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

(Alexandri, 2009:196)

c. *Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)*

Longterm Debt to Equity Ratio (LDER) merupakan rasio perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

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

(Sudana, 2011:210)

2. Variabel Terikat

Variabel terikat (Y) merupakan variabel yang menjadi akibat atau yang terpengaruh dari variabel bebas. Penelitian ini menggunakan variabel terikat yang secara operasional dijelaskan sebagai berikut :

a. Price to Book Value (PBV)

Price to book value (PBV) dihitung dari perbandingan nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham atau *book value per share*. *Book value per share* dapat diukur dengan perbandingan total ekuitas atau modal sendiri dengan lembar saham yang beredar.

$$PBV = \frac{\text{nilai pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2011:92)

b. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu cara untuk menghitung nilai perusahaan. Rasio ini memberikan informasi berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan. Teori Tobin's Q ini memberikan informasi berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan dengan membandingkan antara *market value* dijumlah *debt* dibagi total aktiva.

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

(Puspitasari dan Sudiyanto, 2010: 12)

E. Sumber dan Jenis Data

Data yang akurat dan sistematis sangat diperlukan untuk memperoleh hasil data dan analisis yang baik. Menganalisis data dengan baik maka akan mampu menggambarkan situasi obyek dengan tepat. Menurut Sanusi (2011:104),

“Adapun sumber data cenderung pada pengertian dari mana (sumbernya) data itu berasal”. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang menurut penjelasan Nasution (2011:143), “Data sekunder adalah hasil pengumpulan oleh orang lain dengan maksud tersendiri dan mempunyai kategorisasi atau klarifikasi menurut keperluan”.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa ringkasan performa perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdiri dari neraca, laporan rugi/laba periode 2009, 2010, 2011, 2012, dan 2013. Sumber data diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

F. Analisis Data

Wisadirana (2005:101) berpendapat bahwa, “Analisis data sebenarnya adalah suatu proses kegiatan penyederhanaan data ke bentuk tertentu agar lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan”. Beberapa data yang telah terkumpul kemudian diolah dan dianalisis dengan pendekatan kuantitatif.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian menggunakan data statistik yang diolah dengan berbagai metode. Data yang diperoleh sebelum diolah lebih lanjut perlu adanya deskripsi atau penjelasan mengenai data yang akan diolah. Sugiyono (2005: 169) menjelaskan bahwa, “Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”. Penelitian ini akan menjelaskan analisis

deskriptif variabel penelitian dan unsur pembentuknya. Variabel terikat yaitu nilai PBV dan Tobin's Q serta variabel bebas DR, DER dan LDER . Variabel-variabel tersebut yang akan dideskripsikan mengenai nilai rata-rata, pertumbuhan, minimum, maksimum, dan *range*.

2. Analisis Statistik Inferensial

Sugiyono (2005: 170) menjelaskan bahwa, "Statistik *inferensial*, (sering juga disebut statistik *induktif* atau statistik *probabilitas*), adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi". Penelitian ini analisis statistik inferensial yang dilakukan yaitu dengan persamaan regresi linier berganda. Suliyanto (2011: 53) menjelaskan bahwa, "Analisis regresi linier berganda adalah regresi linier dimana jumlah variabel bebas (variabel X) yang digunakan untuk memprediksi variabel tergantung / terikat (variabel Y) lebih dari satu". Perhitungan yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan program komputer yaitu SPSS (*Statistical Program for Social Science*). Model persamaan analisis regresi linier berganda dapat digambarkan sebagai berikut:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon$$

Keterangan :

Y_1 = Variabel terikat (PBV)

Y_2 = Variabel terikat (Tobin's Q)

β_0 = Intercept (Konstanta) yaitu nilai perkiraan y jika x=0

β_1 = Koefisien regresi untuk X_1

- β_2 = Koefisien regresi untuk X_2
 β_3 = Koefisien regresi untuk X_3
 β_n = Koefisien regresi untuk X_n
 X_1 = Variabel bebas pertama (DR)
 X_2 = Variabel bebas kedua (DER)
 X_3 = Variabel bebas ketiga (LDER)
 X_n = Variabel bebas ke-n
 ε = Nilai residu

3. Pengujian Asumsi Klasik Statistik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan untuk melihat keadaan data sudah sesuai atau tidak. Model regresi linier berganda yang terbebas dari pengujian asumsi klasik maka dapat dikatakan model tersebut sudah baik. Pengujian asumsi klasik yang perlu dilakukan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat distribusi data dalam variabel penelitian. Uji ini bertujuan untuk mengetahui atau menguji model regresi memiliki nilai residual normal atau tidak (Ghozali, 2011: 161).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat korelasi antar variabel bebas. Melihat model regresi yang dimiliki peneliti terdapat korelasi atau tidak antar variabel bebasnya. Priadana dan Muis (2009:193) menjelaskan bahwa, "Pada dasarnya multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau

semua variabel bebas. Suatu model regresi seharusnya antar variabel bebasnya tidak memiliki korelasi dengan menggunakan asumsi nilai VIF (*Valence Influenc Factor*) dengan kriteria bahwa variabel tersebut jika memiliki nilai VIF lebih dari 10 maka dikatakan bahwa antar variabel bebas memiliki hubungan atau korelasi satu sama lain.

c. Uji Heteroskedestisitas

Uji Heteroskedestisitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Terdapatnya heteroskedestisitas dalam model regresi maka estimator kurang akurat. Metode yang digunakan dalam pengujian heteroskedstisitas dalam penelitian menggunakan metode grafik.

Melihat ada tidaknya heteroskodstisitas dapat dilihat dari penyebaran titik-titik sampel pada grafik. Titik-titik sampel yang terdapat dalam grafik jika membentuk suatu pola yang jelas maka model regresi terjadi heteroskodstisitas. Sebaliknya, jika titi-titik yang terjadi tidak membentuk suatu pola yang jelas dan menyebar diatas atau dibawah angka nol pada sumbu Y, maka heteroskodstisitas tidak terjadi dalam model regresi peneliti.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat sifat residual regresi yang tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ariefianto,2012: 26). Salah satu model yang biasanya digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji statistik Durbin-Watson. Masalah yang terjadi disebabkan residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya

(Priadana dan Muis, 2009:192). Nilai Durbin-Watson dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai terletak antara -2 dan 2 (Santoso dalam Dewi, 2014:4).

4. Uji Hipotesis

a. Uji Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji secara bersama-sama atau dengan menggunakan uji F bertujuan untuk melihat pengaruh dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji F yang dilakukan dengan menggunakan langkah sebagai berikut:

1) Menentukan Hipotesis

Untuk pengujian secara bersama-sama dengan uji F dalam penelitian ini yaitu :

a) Variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV

H_0 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama tidak signifikan pengaruhnya terhadap PBV

H_1 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama signifikan pengaruhnya terhadap PBV

b) Variabel DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q

H_0 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama tidak signifikan pengaruhnya terhadap Tobin's Q

H_1 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama signifikan pengaruhnya terhadap Tobin's Q

2) Menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis tersebut dengan membandingkan angka F-hitung dengan F-tabel dengan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%.

3) Kriteria pengambilan keputusan jika:

F-hitung < F-tabel, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

F-hitung > F-tabel, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

b. Uji Secara Sendiri-sendiri (Uji t)

Uji secara sendiri-sendiri atau menggunakan uji t bertujuan untuk melihat besarnya pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t yang dilakukan dengan langkah sebagai berikut :

1) Menentukan Hipotesis

Hipotesis untuk pengujian secara sendiri-sendiri dengan uji t dalam penelitian ini yaitu :

a) Variabel DR terhadap *Price to Book Value*

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap PBV

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap PBV

b) Variabel DER terhadap PBV

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap PBV

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap PBV

c) Variabel LDER terhadap PBV

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara LDER terhadap PBV

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap PBV

d) Variabel DR terhadap Tobin's Q

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap Tobin's Q

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap Tobin's Q

e) Variabel DER terhadap Tobin's Q

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap Tobin's Q

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap Tobin's Q

f) Variabel LDER terhadap Tobin's Q

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap Tobin's Q

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap Tobin's Q

- 2) Dalam menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis tersebut dengan membandingkan angka t-hitung dengan t-tabel dengan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%.

3) Kriteria Pengambilan Keputusan jika :

$t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

$t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan cara untuk melihat seberapa jauh kemampuan model mampu menerangkan variasi variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara nol dan satu . Nilai dari R^2 yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas (Priadana dan Muis, 2009: 189).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

a. Desember 1912

Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.

b. 1914 – 1918

Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.

c. 1925 – 1942

Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

d. Awal tahun 1939

Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.

e. 1942 – 1952

Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.

f. 1956

Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.

g. 1956 – 1977

Perdagangan di Bursa Efek vakum.

h. 10 Agustus 1977

Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

i. 1977 – 1987

Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.

j. 1987

Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

k. 1988 – 1990

Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.

l. 2 Juni 1988

Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.

m. Desember 1988

Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

n. 16 Juni 1989

Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

o. 13 Juli 1992

Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.

- p. 22 Mei 1995
Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
- q. 10 November 1995
Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- r. 1995
Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- s. 2000
Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- t. 2002
BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
- u. 2007
Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
- v. 02 Maret 2009
Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi Bursa Efek Indonesia adalah “Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia”. Misi Bursa Efek Indonesia adalah “Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui

pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*”.

B. Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh seluruh sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013 yang berjumlah 18 perusahaan. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode *Sampling Purposive* yaitu populasi yang memenuhi kriteria tertentu. Perusahaan yang memenuhi kriteria penentuan sampel sebanyak 15 perusahaan. Gambaran umum perusahaan sampel dijelaskan sebagai berikut:

1. PT Polychem Indonesia Tbk

PT Polychem Indonesia Tbk (dahulu PT GT Petrochem Industries Tbk) (ADMG) didirikan tanggal 25 April 1986 dan mulai memproduksi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat ADMG berdomisili di Wisma 46 Kota BNI lantai 20, Jalan Jend. Sudirman, Kav. 1, Jakarta, sedangkan pabriknya berlokasi di Tangerang, Karawang dan Merak. Pemegang saham mayoritas dari Perusahaan adalah Provestment Limited (32,2946%) dan PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) (25,5619%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADMG meliputi industri pembuatan polyester chips, polyester filament, engineering plastik, engineering resin, ethylene glycol, polyester staple fiber dan petrokimia, pertenunan, pemintalan dan industri tekstil. Hasil produksi dipasarkan di dalam dan luar negeri termasuk ke Asia, Amerika Serikat, Eropa, Australia dan Afrika. Pada tanggal 17 September 1993, ADMG memperoleh pernyataan efektif

dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ADMG kepada masyarakat sebanyak 20.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Oktober 1993.

2. Argo Pantes Tbk

PT Argo Pantes Tbk (ARGO) didirikan tanggal 12 Juli 1977 dan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1977. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Wisma Argo Manunggal, Lantai 2, Jln. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta dengan lokasi pabrik di Tangerang, Banten dan Bekasi, Jawa Barat. ARGO tergabung dalam kelompok usaha Argo Manunggal grup. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham ARGO, antara lain: PT Dharma Manunggal (29,35%), The Ning King (10,08%), Maximus Capital Pte Ltd (8,18%) dan PT Manunggal Prime Development (7,06%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan meliputi bidang manufaktur produk tekstil. Pada tanggal 27 November 1990, ARGO memperoleh Pernyataan Efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ARGO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.882.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran perdana Rp9.950,- per saham. Pada tanggal 7 Januari 1991, seluruh Perusahaan saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia).

3. Century Textile Industry Tbk

Century Textile Industry Tbk disingkat PT Centex (CNTX) didirikan tanggal 22 Mei 1970 dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”) dan

memulai kegiatan operasi komersialnya sejak 1972. Kantor pusat dan pabrik Centex beralamat di Jalan Raya Bogor Km. 27, Ciracas, Jakarta Timur. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Centex, antara lain: Toray Industries Inc., Jepang (30%), Kanematsu Corporation, Jepang (23%), PT Budiman Kencana Lestari (12%), PT Prospect Motor (12%) dan PT Eastermtex (10%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CNTX beroperasi dalam industri tekstil terpadu. Pada tanggal 04 Mei 1979, CNTX memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CNTX (IPO) kepada masyarakat sebanyak 116.000 dengan nilai nominal Rp5.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Mei 1979. Centex mencatatkan saham seri B (CNTB) sebanyak 6.500.000 di Bursa Efek Surabaya (BES) tanggal 22 Desember 2000 dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) tanggal 05 Februari 2001.

4. Ever Shine Tex Tbk

PT Ever Shine Tex Tbk (ESTI) didirikan tanggal 11 Desember 1973 dengan nama PT Ever Shine Textile Industry dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1975. Kantor pusat dan pabrik ESTI berlokasi di Cijujung, Sukaraja, Bogor. Induk usaha dan induk usaha terakhir Ever Shine Tex Tbk adalah PT Cahaya Interkontinental. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ESTI meliputi industri dan perdagangan tekstil. Produk yang dihasilkan ESTI meliputi: kain tenun (woven fabric), kain rajut (knitted fabric), benang bertekstur (textured yarn), benang pilin (twisted

yarn) dan benang nylon filamen (nylon fillament yarn). Pada tanggal 04 September 1992, ESTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ESTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 13 Oktober 1992.

5. Panasia Indo Resources Tbk

PT Panasia Indo Resources Tbk (dahulu PT Panasia Indosyntec Tbk) (HDTX) didirikan tanggal 06 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 1974. Kantor pusat HDTX terletak di Jl. Moh Toha KM 6 Kabupaten Bandung. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham HDTX adalah Novatex International Limited (24,39%), Mercury Capital International Inc (22,85%), Prime Invesco Limited (22,30%) dan PT Panasia Synthetic Abadi (20,37%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HDTX meliputi usaha dalam bidang proses bahan baku serat (polimerisasi), twisting, pemintalan, pertununan, industri tekstil, pertambangan, energi dan perdagangan umum. Pada tanggal 22 Maret 1990, HDTX memperoleh persetujuan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HDTX (IPO) kepada masyarakat sebanyak 7.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp11.750,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 1990.

6. Indo Rama Synthetic Tbk

PT Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR) didirikan tanggal 03 April 1974 dalam rangka Penanaman Modal Asing ‘PMA’ dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat INDR terletak di Graha Irama, Lantai 17, Jln. H.R. Rasuna Said Blok X-1, Kav. 1 – 2, Jakarta 12950. Pemegang saham mayoritas INDR adalah Indorama Holdings(I) Pte. Ltd, Singapura dan PT Irama Investama, yang dimiliki dan dikendalikan oleh Bapak Sri Prakash Lohia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDR meliputi bidang usaha pemintalan benang, benang polyester filamen (termasuk benang mikrofilamen), polyester staple fibre, pet resin, tekstil grade chips dan kain polyester (grey dan kain jadi), investasi dan pengoperasian dari Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU). Pada tanggal 12 Juni 1990, INDR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 7.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp12.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Agustus 1990.

7. Pan Brothers Tbk

Pan Brothers Tbk (PBRX) didirikan 21 Agustus 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 14 September 1989. Kantor pusat dan pabrik PBRX berlokasi di Jl. Siliwangi No. 178 Alam Jaya, Jatiuwung – Tangerang dan mempunyai cabang di DK Dawangan, Purwosuman, Sragen – Jawa Tengah dan DK Butuh Rt 001 Rw 002 Butuh, Boyolali – Jawa Tengah.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pan Brothers, antara lain: PT Trisetijo Manunggal Utama (pengendali) (26,329%) dan PT Ganda Sawit Utama (19,864%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PBRX meliputi perindustrian, perdagangan hasil usaha industri tersebut, mengimpor alat-alat, pengangkutan dan perwakilan atau keagenan, jasa pengelolaan dan penyewaan gedung perkantoran, taman hiburan atau rekreasi dan kawasan berikat. Saat ini, kegiatan usaha utama PBRX adalah pengembang, pemasok dan produsen garmen. Pada tahun 1990, PBRX memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PBRX (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.800.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp8.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Agustus 1990.

8. Ricky Putra Globalindo Tbk

Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) didirikan 22 Desember 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1988. Kantor pusat RICY berlokasi di Jln. Sawah Lio II No. 29 – 37 Jembatan Lima, Tambora, Jakarta 11250 sedangkan pabrik berlokasi di Citeureup-Bogor dan Cicalengka-Bandung. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham RICY, antara lain: Spanola Holding Ltd (pengendali) (19,48%), PT Ricky Utama Raya (15,46%) dan Denzin International Ltd (13,10%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RICY terutama bergerak dalam bidang industri pembuatan pakaian dalam dan pakaian

jadi (fashion wear). Saat ini, RICY mempunyai 2 bidang usaha, yaitu: 1). pakaian jadi (merek Ricky, GT Man, Ricsony, GT Man Kid, GT Kid, GT Man Sport dan BUM Equipment; baju berlisensi internasional yakni Walt Disney, Warner Bros, Those Characters From Cleveland, Inc., Sanrio dan Mister Men Limited), pakaian jadi pesanan khusus pembeli, baik untuk pasar luar negeri maupun dalam negeri, seperti baju tidur, pakaian dalam wanita, t-shirt dan polo shirt. 2). Benang rajut yang terdiri dari benang rajut katun dan TC dengan variasi dalam berbagai ukuran. Pada tanggal 31 Desember 1997, RICY memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RICY (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Januari 1998.

9. Sunson Textile Manufacturer Tbk

Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM) didirikan dengan nama PT Sandang Usaha Nasional Indonesia Tekstil Industri dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1973. Kantor pusat Sunson terletak di Jl. Ranggamalela No. 27, Bandung dan lokasi utama bisnis terletak di Jl. Raya Rancaekek Km 25,5 Kabupaten Sumedang Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SSTM, antara lain: PT Sunsonindo Textile Investama (40,99%), East Rise Capital Limited (14,50%), Easefull Enterprise Limited (14,04%) dan Sundjono Suriadi (5,92%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan utama SSTM meliputi usaha di bidang industri tekstil terpadu termasuk memproduksi

dan menjual benang, kain dan produk tekstil lainnya serta melakukan perdagangan umum. Pada tanggal 28 Juli 1997, SSTM memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SSTM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga penawaran Rp800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Agustus 1997. Pada tanggal jatuh temponya 10 Oktober 1997, obligasi konversi SSTM berjumlah USD18.000.000 dikonversi menjadi saham sebanyak 68.047.500 lembar saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham pada nilai konversi Rp.576,90,- per saham.

10. Nusantara Inti Corpora Tbk

Nusantara Inti Corpora Tbk (dahulu bernama PT United Capital Indonesia Tbk) (UNIT) di dirikan tanggal 30 Mei 1988 dengan nama PT Aneka Kelola dana dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1992. Kantor pusat berdomisili di Gedung Menara Palma Lt.12 Jl. HR. Rasuna Said Blok X2 Kav 6 Kuningan Timur, Setiabudi Jakarta Selatan 12950. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham UNIT, antara lain: Lenovo Worldwide Corporation (35,90%) dan Bloom International LTD (18,89%). Pada awalnya kegiatan usaha UNIT adalah perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNIT dan Anak Usaha meliputi bidang perdagangan komoditas tekstil, industri pemintalan benang, kapas dan lain-lain. Pada tanggal 28 Maret 2002, UNIT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran

Umum Perdana Saham UNIT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 96.000.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp210,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif bagi para pemegang saham baru dimana setiap pemegang saham yang memiliki 19 saham baru akan mendapatkan 13 waran seri I dengan pelaksanaan sebesar Rp210,- per saham. Waran seri I tersebut memiliki jangka waktu selama 3 tahun. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 april 2002.

C. Analisis dan Interpretasi Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penjelasan dari variabel dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran mengenai keadaan perusahaan yang digunakan peneliti sebagai sampel. Penjelasan yang digambarkan dalam penelitian ini yaitu variabel bebas struktur modal yang terdiri dari DR, DER dan LDER dan variabel terikat nilai perusahaan yang terdiri dari PBV dan Tobin's Q. Berikut digambarkan mengenai masing-masing variabel penelitian dari 15 perusahaan :

a. Debt Ratio (DR)

DR menjelaskan kondisi perusahaan dalam melihat perbandingan antara total hutang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Berikut gambaran DR dari sampel perusahaan Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 yang disajikan dalam tabel :

Tabel 5 Rata-rata DR Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)

Sampel	Nama Perusahaan	DR					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem Indonesia Tbk	0,71	0,50	0,49	0,47	0,43	0,52
2	Argo Pantes Tbk	0,97	0,67	0,79	0,88	0,86	0,83
3	Century Textile Industry Tbk	0,91	0,94	0,84	0,93	0,93	0,91
4	Ever Shine Tex Tbk	0,51	0,47	0,50	0,55	0,59	0,52
5	Panasia Indo Resources Tbk	0,5	0,46	0,44	0,53	0,70	0,53
6	Indo Rama Synthetic Tbk	0,53	0,49	0,56	0,57	0,59	0,55
7	Pan Brothers Tbk	0,84	0,81	0,54	0,58	0,58	0,67
8	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,45	0,45	0,45	0,56	0,66	0,51
9	Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,64	0,63	0,65	0,65	0,66	0,65
10	Nusantara Inti Corpora Tbk	0,46	0,45	0,21	0,37	0,47	0,39
	Jumlah	6,52	5,87	5,47	6,09	6,47	6,08
	Rata-rata	0,65	0,59	0,55	0,61	0,65	0,61
	Tertinggi	0,97	0,94	0,84	0,93	0,93	0,91
	Terendah	0,45	0,45	0,21	0,37	0,43	0,39

Sumber : ICMD 2009-2013

Secara umum rata-rata DR yang dimiliki perusahaan sampel Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 adalah sebesar 0,61 yang memiliki arti bahwa 61% dari total aktiva dibiayai dengan hutang. Rata-rata tertinggi DR yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 0,91 yang dimiliki perusahaan Century Textile Industry Tbk dan rata-rata terendah sebesar 0,39 yang dimiliki perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk. Perusahaan yang memiliki nilai DR di atas rata-rata industri selama periode 2009-2013 adalah Century Textile Industry Tbk sebesar

0,91; Argo Pantas Tbk sebesar 0,83; Pan Brothers Tbk sebesar 0,67; dan Sunson Textile Manufacturer Tbk sebesar 0,65.

Tinggi rendahnya DR perusahaan tergantung dengan besar kecilnya total hutang dan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai total hutang dibandingkan total aktiva maka perusahaan akan memiliki nilai DR yang tinggi. Sebaliknya, semakin besar nilai total aktiva dibandingkan total hutangnya maka perusahaan akan memiliki nilai DR yang rendah. Semakin besar DR yang dimiliki perusahaan memiliki arti bahwa perusahaan memiliki *leverage* yang semakin besar. Rata-rata perusahaan tekstil dan garmen periode 2009-2013 memiliki tingkat *leverage* yang besar yaitu sebesar 61%.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER menjelaskan perbandingan total hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. DER menunjukkan permodalan yang dimiliki perusahaan dengan unsur pembentuk yaitu total dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek terhadap total modal sendiri. Berikut gambaran DER dari sampel perusahaan Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 yang disajikan dalam tabel :

Tabel 6 Rata-rata DER Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)

Sampel	Nama Perusahaan	DER					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem Indonesia Tbk	2,41	1,02	0,95	0,87	0,76	1,20
2	Argo Pantas Tbk	38,79	2,02	3,75	7,17	6,17	11,58
3	Century Textile Industry Tbk	10,3	14,89	5,19	12,81	13,49	11,34
4	Ever Shine Tex Tbk	1,02	0,89	1,01	1,20	1,46	1,12

Lanjutan Tabel 6 Rata-rata DER Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)

Sampel	Nama Perusahaan	DER					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
5	Panasia Indo Resources Tbk	0,99	0,86	0,79	1,14	2,30	1,22
6	Indo Rama Synthetic Tbk	1,14	0,96	1,29	1,33	1,47	1,24
7	Pan Brothers Tbk	5,21	4,30	1,16	1,37	1,36	2,68
8	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,83	0,81	0,83	1,30	1,91	1,14
9	Sunson Textile Manufacturer Tbk	1,80	1,70	1,82	1,84	1,95	1,82
10	Nusantara Inti Corpora Tbk	0,6	0,58	0,27	0,58	0,90	0,59
	Jumlah	63,09	28,03	17,06	29,61	31,78	33,91
	Rata-rata	6,31	2,80	1,71	2,96	3,18	3,39
	Tertinggi	38,79	14,89	5,19	12,81	13,49	11,58
	Terendah	0,60	0,58	0,27	0,58	0,76	0,59

Sumber : ICMD 2009-2013

Secara umum rata-rata DER yang dimiliki perusahaan sampel Tekstil dan garmen periode 2009-2013 adalah sebesar 3,39 atau 339% yang berarti bahwa rata-rata perusahaan menggunakan hutang lebih banyak daripada modal sendiri untuk pembiayaan perusahaan. Rata-rata nilai DER terendah yaitu sebesar 0,59 yang dimiliki perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk dan rata-rata nilai DER tertinggi sebesar 11,58 yang dimiliki perusahaan Argo Pantes Tbk. Perusahaan yang memiliki nilai DER diatas rata-rata industri selama periode 2009-2013 adalah Argo Pantes Tbk sebesar 11,58 dan Century Textile Industry Tbk sebesar 11,34.

Tinggi rendahnya tingkat DER yang dimiliki perusahaan tergantung dari besar kecilnya total hutang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki

perusahaan. Semakin tinggi total hutang dibandingkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan maka semakin besar tingkat DER perusahaan. Sebaliknya, semakin tinggi modal sendiri dibandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin kecil tingkat DER perusahaan. Semakin besar tingkat DER perusahaan berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Rata-rata perusahaan tekstil dan garmen periode 2009-2013 ini memiliki tingkat DER yang besar yaitu 339% yang berarti menggunakan hutang lebih banyak daripada modal sendiri.

c. Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)

LDER menjelaskan perbandingan antara hutang jangka panjang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Tingkat LDER yang dimiliki perusahaan menunjukkan komposisi struktur modal perusahaan dengan melihat total hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Berikut gambaran LDER dari sampel perusahaan Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 yang disajikan dalam tabel :

Tabel 7 Rata-rata LDER Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013 (x)

Sampel	Nama Perusahaan	LDER					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem Indonesia Tbk	1,22	0,47	0,4	0,5	0,47	0,61
2	Argo Pantex Tbk	31,03	1,48	2,94	4,92	3,32	8,74
3	Century Textile Industry Tbk	4,79	7,41	2,78	7,32	0,62	4,58
4	Ever Shine Tex Tbk	0,22	0,11	0,07	0,001	0,012	0,08
5	Panasia Indo Resources Tbk	0,2	0,3	0,24	0,47	0,91	0,42

Lanjutan Tabel 7 Rata-rata LDER Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013 (x)

Sampel	Nama Perusahaan	LDER					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
6	Indo Rama Synthetic Tbk	0,38	0,18	0,43	0,47	0,51	0,39
7	Pan Brothers Tbk	0,71	1,03	0,06	0,06	0,85	0,54
8	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,11	0,09	0,08	0,57	0,67	0,30
9	Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,6	0,96	0,96	0,97	0,79	0,86
	Rata-rata	3,96	1,23	0,80	1,53	0,82	1,67
	Tertinggi	31,03	7,41	2,94	7,32	3,32	8,74
	Terendah	0,11	0,09	0,01	0,001	0,01	0,08

Sumber : ICMD 2009-2013

Secara umum rata-rata tingkat LDER yang dimiliki perusahaan sampel Tekstil dan garmen periode 2009-2013 adalah sebesar 1,67 yaitu artinya sebesar 167% perusahaan menggunakan hutang jangka panjang daripada modal sendirinya. Rata-rata tingkat LDER tertinggi perusahaan yaitu sebesar 8,74 yang dimiliki perusahaan Argo Pantes Tbk dan rata-rata tingkat LDER terendah sebesar 0,08 yang dimiliki perusahaan Ever Shine Tex Tbk. Perusahaan yang memiliki nilai LDER diatas rata-rata industri periode 2009-2013 adalah Argo Pantes Tbk sebesar 8,74 dan Century Textile Industry Tbk sebesar 4,58.

Tinggi rendahnya tingkat LDER terpengaruh dari besar kecilnya total hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin besar hutang jangka panjang dibandingkan modal sendiri maka semakin tinggi tingkat LDER perusahaan. Sebaliknya, semakin besar modal sendiri dibandingkan

hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah tingkat LDER perusahaan. Secara umum rata-rata perusahaan tekstil dan garmen periode 2009-2013 memiliki tingkat LDER sebesar 167% yang mengartikan bahwa perusahaan menggunakan hutang lebih banyak daripada modal sendiri.

d. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan perhitungan yang digunakan untuk melihat nilai perusahaan. PBV digunakan sebagai cerminan nilai perusahaan untuk melihat kinerja perusahaan tersebut. PBV diukur dengan perbandingan nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai buku perlembar saham dihitung dengan membandingkan total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Adapun gambaran dari PBV yang dimiliki perusahaan sampel Tekstil dan garmen periode 2009-2013 sebagai berikut :

Tabel 8 Rata-rata PBV Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)

Sampel	Nama Perusahaan	PBV					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem Indonesia Tbk	0,48	0,34	0,8	0,46	0,22	0,46
2	Argo Pantes Tbk	11,88	0,73	1,02	1,52	1,23	3,28
3	Century Textile Industry Tbk	0,83	1,34	1,5	3,07	2,97	1,94
4	Ever Shine Tex Tbk	0,4	0,55	0,86	0,91	1,95	0,93
5	Panasia Indo Resources Tbk	0,66	0,7	0,52	2,29	0,88	1,01
6	Indo Rama Synthetic Tbk	0,13	0,43	2,16	0,32	0,23	0,65
7	Pan Brothers Tbk	0,46	4,25	1,85	1,7	3,94	2,44
8	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,38	0,34	0,34	0,3	0,29	0,33
9	Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,93	0,82	0,7	0,55	0,34	0,67

Lanjutan Tabel 8 Rata-rata PBV Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013(x)

Sampel	Nama Perusahaan	LDER					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
10	Nusantara Inti Corpora Tbk	0,04	0,11	0,09	0,11	0,01	0,07
	Jumlah	16,19	9,61	9,84	11,23	12,06	11,79
	Rata-rata	1,62	0,96	0,98	1,12	1,21	1,18
	Tertinggi	11,88	4,25	2,16	3,07	3,94	3,28
	Terendah	0,04	0,11	0,09	0,11	0,01	0,07

Sumber : ICMD 2009-2013

Secara umum rata-rata dari keseluruhan PBV yang dimiliki perusahaan sampel Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 adalah sebesar 1,18. Rata-rata tertinggi sebesar 3,28 dimiliki oleh perusahaan Argo Pantes Tbk dan terendah sebesar 0,07 yang dimiliki perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk. Perusahaan yang memiliki nilai PBV diatas rata-rata selama periode 2009-2013 adalah Argo Pantes Tbk sebesar 3,28; Pan Brothers Tbk sebesar 2,44 dan Century Textile Industry Tbk sebesar 1,94.

e. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan perhitungan yang digunakan untuk melihat nilai perusahaan. Perhitungan dilakukan antara nilai pasar saham dan nilai hutang dibandingkan total aktiva. Berikut gambaran Tobin's Q perusahaan sampel Tekstil dan garmen periode 2009-2013 sebagai berikut:

Tabel 9 Rata-rata Tobin's Q Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2013 (x)

Sampel	Nama Perusahaan	Tobin's Q					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem Indonesia Tbk	0,85	0,67	0,9	0,71	0,55	0,74
2	Argo Pantes Tbk	1,27	0,91	1,01	1,06	1,03	1,06
3	Century Textile Industry Tbk	0,94	0,97	0,92	1,01	1	0,97
4	Ever Shine Tex Tbk	0,7	0,76	0,93	0,96	1,22	0,91
5	Panasia Indo Resources Tbk	0,83	0,84	0,73	1,6	0,96	0,99
6	Indo Rama Synthetic Tbk	0,59	0,71	0,78	0,71	0,67	0,69
7	Pan Brothers Tbk	0,91	1,61	0,75	0,76	0,69	0,94
8	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,66	0,64	0,64	0,7	0,76	0,68
9	Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,98	0,93	0,9	0,84	0,78	0,89
10	Nusantara Inti Corpora Tbk	0,53	0,53	0,39	0,53	0,57	0,51
	Jumlah	8,26	8,57	7,95	8,88	8,23	8,38
	Rata-rata	0,83	0,86	0,80	0,89	0,82	0,84
	Tertinggi	1,27	1,61	1,01	1,60	1,22	1,06
	Terendah	0,53	0,53	0,39	0,53	0,55	0,51

Sumber : ICMD 2009-2013

Secara umum rata-rata dari keseluruhan Tobin's Q yang dimiliki perusahaan sampel Tekstil dan garmen periode 2009-2013 adalah sebesar 0,84. Rata-rata tertinggi dimiliki oleh perusahaan Argo Pantes Tbk sebesar 1,06 dan perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk memiliki rata-rata terendah sebesar 0,51. Perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q diatas rata-rata industri selama periode 2009-2013 adalah Argo Pantes Tbk sebesar 1,00; Panasia Indo Resources Tbk sebesar 0,99; Century Textile Industry Tbk sebesar 0,97; Pan Brothers Tbk

sebesar 0,94; Ever Shine Tex Tbk sebesar 0,91 dan Sunson Textile Manufacturer Tbk sebesar 0,89.

Perhitungan statistik deskriptif terhadap sampel perusahaan dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Perhitungan ini dimaksudkan untuk mempermudah dalam mengamati hasil dari rata-rata, nilai minimum, maksimum dan standar deviasi dari sampel perusahaan. Secara singkat dapat digambarkan sebagai berikut :

Tabel 10 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DR	50	,21	,97	,6084	,17313
DER	50	,27	38,79	3,3914	6,13940
LDER	50	,00	31,03	1,6666	4,56501
TobinsQ	50	,39	1,61	,8378	,23999
PBV	50	,01	11,88	1,1786	1,82114
Valid N (listwise)	50				

Sumber: data diolah 2015

Nilai DR memiliki nilai minimum sebesar 0,21, nilai maksimum sebesar 0,97, rata-rata sebesar 0,6084 dan standar deviasi sebesar 0,17313. Nilai DER memiliki nilai minimum sebesar 0,27, nilai maksimum sebesar 38,79, rata-rata sebesar 3,3914 dan standar deviasi sebesar 6,139. Nilai LDER memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 31,03, rata-rata sebesar 1,666 dan standar deviasi sebesar 4,56501. Nilai PBV memiliki nilai minimum sebesar -0,01, nilai maksimum sebesar 11,88, rata-rata sebesar 1,1786 dan standar deviasi

sebesar 1,82114. Nilai Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 1,61, rata-rata sebesar 0,8378 dan standar deviasi sebesar 0,23999.

2. Analisis Statistik Inferensial

Analisis statistik inferensial yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat dari sampel perusahaan. Variabel bebas dalam analisis ini adalah struktur modal yang terdiri dari DR, DER dan LDER, sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan yang terdiri dari PBV dan Tobin's Q. Perhitungan yang dilakukan menggunakan *SPSS versi 21 for windows* dengan menguji regresi linier berganda untuk mengetahui besarnya pengaruh 3 variabel bebas dan 2 variabel terikat. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil perhitungan sebagai berikut:

a. Persamaan Regresi Linier Berganda *Price to Book Value* (PBV)

Tabel 11 Hasil Koefisien Regresi Linier Berganda PBV

Variabel	Koefisien	Standardized coeffisient	t statistic	Sig
Konstanta	-1,287		-1,970	0,055
DR	-0,315	-0,107	-0,331	0,742
DER	0,713	0,818	2,538	0,015
LDER	-0,089	-0,194	-1,093	0,280
<i>F</i> statistic	=8,433	Sig	=0,000	
R-squared	= 0,355	Adj. R-squared	=0,313	

Sumber: Data Diolah 2015

Persamaan regresi dari hasil estimasi analisis regresi linier berganda adalah:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n$$

$$PBV = -1,287 - 0,315DR + 0,713DER - 0,089LDER$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut :

- 1) Konstanta sebesar -1,287 mengindikasikan bahwa apabila variabel DR, DER, dan LDER bernilai konstan maka besarnya perubahan PBV perusahaan sebesar 1,287 %. Nilai konstanta yang negatif dikarenakan keragaman variabel bebas dan variabel terikat yang cenderung berlawanan, ketika variabel bebas naik akan diikuti variabel terikat yang turun.
- 2) Koefisien DR sebesar -0,315 mengindikasikan bahwa DR berpengaruh negatif terhadap PBV perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan DR sebesar 1 % maka akan menurunkan PBV perusahaan sebesar 0,315 %.
- 3) Koefisien DER sebesar 0,713 mengindikasikan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1 % DER maka akan meningkatkan PBV perusahaan sebesar 0,713 %.
- 4) Koefisien LDER sebesar -0,089 mengindikasikan bahwa LDER berpengaruh negatif terhadap PBV perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1 % LDER maka akan menurunkan PBV perusahaan sebesar 0,089 %.

b. Persamaan Regresi Linier Berganda Tobin's Q

Tabel 12 Hasil Koefisien Regresi Linier Berganda Tobin's Q

Variabel	Koefisien	Standardized coefficient	t statistic	Sig
Konstanta	0,201		1,163	0,251
DR	0,823	0,881	3,265	0,002
DER	-0,002	-0,007	-0,027	0,979
LDER	-0,030	-0,204	-1,373	0,176
<i>F</i> statistic = 18,454		Sig = 0,000		
R-squared = 0,546		Adj. R-squared = 0,517		

Sumber : Data Diolah 2015

Persamaan regresi dari hasil estimasi analisis regresi linier berganda adalah:

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n$$

$$\text{Tobin's Q} = 0,201 + 0,823\text{DR} - 0,002\text{DER} - 0,030\text{LDER}$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 0,201 mengindikasikan bahwa apabila variabel DR, DER dan LDER bernilai konstan maka besarnya perubahan nilai Tobin's Q sebesar 0,201 %.
- Koefisien DR sebesar 0.823 mengindikasikan bahwa DR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan DR sebesar 1 % maka akan meningkatkan nilai Tobin's Q sebesar 0,823 %.
- Koefisien DER sebesar -0,002 mengindikasikan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai Tobin's Q. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1 % DER maka akan meningkatkan nilai Tobin's Q sebesar -0,002 %. Meskipun

DER dapat meningkatkan nilai Tobin's Q, namun peningkatan tersebut tidak signifikan.

- d. Koefisien LDER sebesar -0,030 mengindikasikan bahwa LDER berpengaruh negatif terhadap nilai Tobin's Q. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1 % LDER maka akan menurunkan nilai Tobin's Q sebesar -0,030 %. Meskipun LDER dapat menurunkan nilai Tobin's Q, namun penurunan tersebut tidak signifikan.

3. Pengujian Asumsi Klasik Statistik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel bebas. Pada asumsi ini diharapkan dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinier. Berikut ini adalah nilai VIF hasil pengujian asumsi multikolinieritas yang telah dirangkum dari semua model yang dihasilkan.

Tabel 13 Uji Multikolinieritas

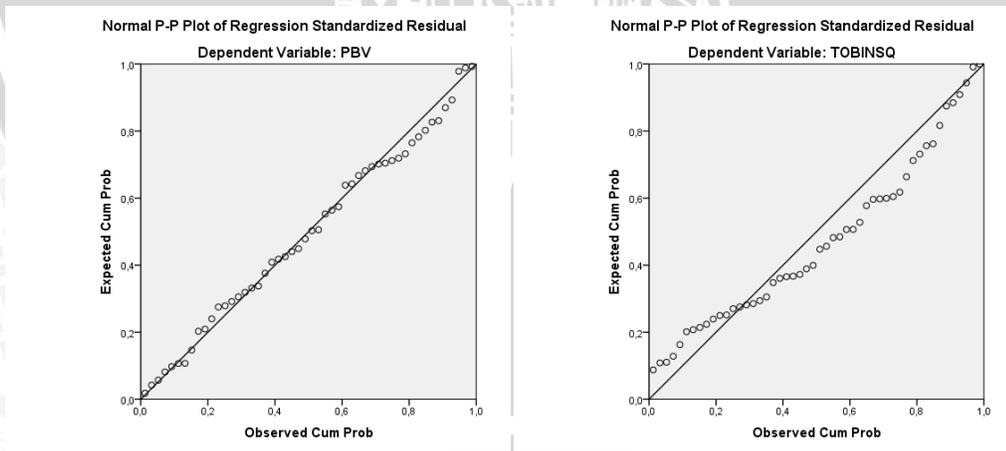
Variabel Bebas	VIF	
	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	Nilai Tobin's Q
<i>Debt Ratio</i> (DR)	7,383	7,383
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	7,400	7,400
<i>Longterm Debt to Equity Ratio</i> (LDER)	2,236	2,236

Sumber : Data Diolah 2015

Berdasarkan output di atas, terlihat bahwa nilai VIF untuk variabel DR terhadap PBV sebesar 7,383, DER terhadap PBV sebesar 7,400 dan LDER terhadap PBV sebesar 2,236. Sedangkan nilai VIF untuk variabel DR terhadap Tobin's Q sebesar 7,383, DER terhadap Tobin's Q sebesar 7,400 dan LDER terhadap Tobin's Q sebesar 2,236. Semua variabel mempunyai nilai VIF yang tidak lebih dari 10, sehingga dua model regresi yang terbentuk tidak mengandung gejala multikolinier.

b. Uji Normalitas

Uji asumsi normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat melalui grafik *probability plot*. Residual dinyatakan normal apabila titik-titik residual menyebar disekitar garis lurus. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi normalitas melalui *probability plot*:



Price to Book Value (PBV)

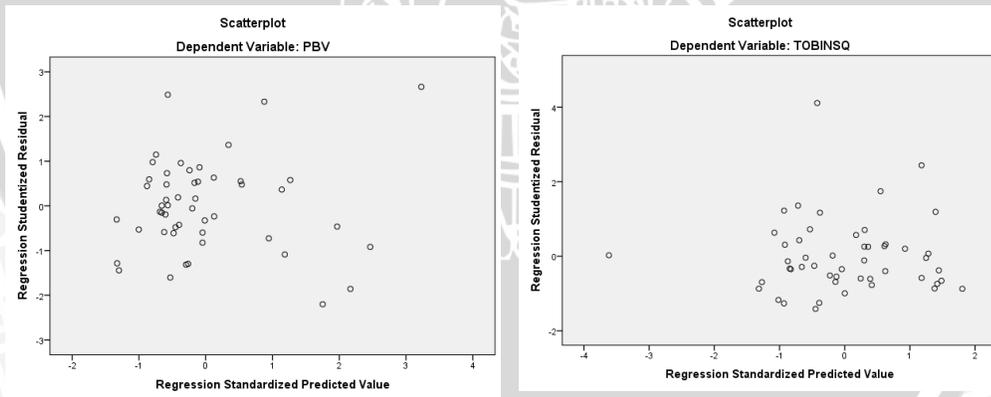
Nilai Tobin's Q

Gambar 6 Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 6 tersebut diketahui bahwa titik-titik residual yang dihasilkan oleh model PBV dan model Tobin's Q menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini berarti residual yang dihasilkan oleh kedua model dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas untuk perusahaan sampel Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 terpenuhi.

c. Uji Heteroskedestisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah residual memiliki ragam yang homogen (konstan) atau tidak. Pengujian asumsi heteroskedastisitas diharapkan residual memiliki ragam yang homogen. Pengujian asumsi heterokedastisitas dapat dilihat melalui scatter plot. Residual dikatakan memiliki ragam yang homogen apabila titik-titik residual pada *scatter plot* menyebar secara acak. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi heterokedastisitas :



Price to Book Value (PBV)

Nilai Tobin's Q

Gambar 7 Uji Heteroskedestisitas

Berdasarkan *scatter plot* diatas, titik-titik residual yang dihasilkan oleh yang dihasilkan oleh model PBV dan model Tobin's Q menyebar secara acak dan tidak

membentuk pola tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual yang dihasilkan oleh kedua model memiliki ragam yang homogen, sehingga uji asumsi heteroskedastisitas untuk sampel perusahaan Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat sifat residual regresi yang tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ariefianto, 2012: 26). Salah satu model yang biasanya digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji statistik Durbin-Watson. Masalah yang terjadi disebabkan residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Priadana dan Muis, 2009:192). Nilai Durbin-Watson dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai terletak antara -2 dan 2 (Santoso dalam Dewi, 2014:4).

Tabel 14 Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Price to Book Value	Tobin's Q
Nilai	1,318	1,464

Sumber : Data Diolah 2015

Berdasarkan output pengujian SPSS pada tabel 14 diketahui bahwa nilai Durbin-Watson untuk pengujian terhadap variabel PBV sebesar 1,318 dan untuk pengujian terhadap variabel Tobin's Q sebesar 1,464. Kedua nilai tersebut berada diantara -2 dan 2 sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat sifat autokorelasi.

4. Uji Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Uji secara bersama-sama atau dengan menggunakan uji F bertujuan untuk melihat pengaruh dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel

terikat. Menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis dengan membandingkan angka Fhitung dengan Ftabel dengan taraf signifikan 0,05. Kriteria yang diperhatikan apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sedangkan apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Pengujian secara bersama-sama digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas DR, DER dan LDER terhadap variabel terikat PBV. Perumusan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_0 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama tidak signifikan pengaruhnya terhadap PBV

H_1 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama signifikan pengaruhnya terhadap PBV

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara bersama-sama variabel bebas DR, DER dan LDER terhadap variabel terikat PBV.

Tabel 15 Uji Secara Bersama-sama variabel DR, DER, dan LDER terhadap PBV

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,990	3	4,330	8,433	0,000 ^b
	Residual	23,619	46	,513		
	Total	36,610	49			

Sumber : Data Diolah 2015

Berdasarkan tabel 15 diketahui bahwa F hitung sebesar 8,433 dengan taraf signifikan 0,000. Ftabel dari data tabel statistik pada tingkat signifikan 0,05 dengan $df_1 = 3$ dan $df_2 (n-k-1) = (50-3-1) = 46$ (n adalah jumlah data amatan

sedangkan k adalah jumlah variabel bebas), dengan demikian diperoleh F_{tabel} sebesar 2,81. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($8,433 > 2,81$) dan signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh signifikan antara variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Uji bersama-sama atau dengan menggunakan uji F bertujuan untuk melihat pengaruh dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis dengan membandingkan angka F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan taraf signifikan 0,05. Kriteria yang diperhatikan apabila $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sedangkan apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Pengujian secara bersama-sama digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas DR, DER dan LDER terhadap variabel terikat Tobin's Q. Perumusan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_0 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama tidak signifikan pengaruhnya terhadap Tobin's Q

H_1 : Variabel DR, DER dan LDER secara bersama-sama signifikan pengaruhnya terhadap Tobin's Q

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara bersama-sama variabel bebas DR, DER dan LDER terhadap variabel terikat Tobin's Q:

Tabel 16 Uji Secara Bersama-sama variabel DR, DER, dan LDER terhadap Tobin's Q

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,999	3	,666	18,454	,000 ^b
	Residual	1,661	46	,036		
	Total	3,659	49			

Sumber: Data Diolah 2015

Berdasarkan tabel 16 diketahui bahwa F hitung sebesar 18,454 dengan taraf signifikan 0,000. Ftabel dari data tabel statistik pada tingkat signifikan 0,05 dengan df 1 = 3 dan df 2 ($n-k-1$) = $(50-3-1) = 46$ (n adalah jumlah data amatan sedangkan k adalah jumlah variabel bebas), dengan demikian diperoleh Ftabel sebesar 2,81. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa Fhitung > Ftabel (18,454 > 2,81) dan signifikan < 0,05 (0,000 < 0,05), maka Ho ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh signifikan antara variabel DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Uji secara sendiri-sendiri atau menggunakan uji t bertujuan untuk melihat besarnya pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis tersebut dengan membandingkan angka t-hitung dengan t-tabel dengan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%. Kriteria pengambilan keputusan apabila t-hitung < t-tabel maka Ho diterima dan H₁ ditolak dan apabila t-hitung > t-tabel maka Ho ditolak dan H₁ diterima. Pengujian hipotesis ketiga melihat pengaruh secara sendiri-sendiri variabel DR,

DER dan LDER terhadap PBV. t-tabel dari data tabel statistik dalam penelitian ini di tingkat signifikan $0,050/2 = 0,025$ dengan $df = n-k-1 = 50-3-1 = 46$ diperoleh hasil sebesar 2.01290.

1) Pengujian Secara Sendiri-sendiri Variabel DR Terhadap PBV

Pengujian secara sendiri-sendiri variabel DR terhadap PBV digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap PBV. Adapun rumusan hipotesis untuk pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap PBV

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap PBV

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara sendiri-sendiri variabel bebas DR terhadap PBV:

Tabel 17 Uji Secara Sendiri-sendiri Variabel DR terhadap PBV

Model	t	Sig
DR	-0,331	0,742

Sumber: Tabel 11

Berdasarkan tabel 17 tersebut diperoleh hasil bahwa variabel DR memiliki t-hitung sebesar -0,331 dengan taraf signifikan 0,742. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung $< t$ -tabel ($0,331 < 2.01290$) dan signifikan $0,742 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap PBV. Besar pengaruh DR terhadap PBV sebesar -0,315 seperti yang tertera pada tabel 11 yang memiliki arti bahwa

DR berpengaruh negatif terhadap PBV. Dapat disimpulkan bahwa ketika DR meningkat maka akan terjadi penurunan pada PBV walaupun tidak signifikan.

2) Pengujian Secara Sendiri-sendiri Variabel DER Terhadap PBV

Pengujian secara sendiri-sendiri variabel DER terhadap PBV digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap PBV. Adapun rumusan hipotesis untuk pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap PBV

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap PBV

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara sendiri-sendiri variabel bebas DER terhadap PBV:

Tabel 18 Uji Secara Sendiri-sendiri Variabel DER terhadap PBV

Model	t	Sig
DER	2,538	0,015

Sumber: Tabel 11

Berdasarkan tabel 18 tersebut diperoleh hasil bahwa variabel DER memiliki t-hitung sebesar 2,538 dengan taraf signifikan 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung $>$ t-tabel ($2,538 > 2.01290$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap PBV. Pengaruh antara DER terhadap PBV sebesar 0,713 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif artinya ketika DER meningkat maka PBV meningkat dan sebaliknya.

3) Pengujian Secara Sendiri-sendiri Variabel LDER Terhadap PBV

Pengujian secara sendiri-sendiri variabel LDER terhadap PBV digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap PBV. Adapun rumusan hipotesis untuk pengujian ini sebagai berikut:

Ho : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap PBV

H₁ : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap PBV

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara sendiri-sendiri variabel bebas LDER terhadap PBV:

Tabel 19 Uji Secara Sendiri-sendiri Variabel LDER terhadap PBV

Model	t	Sig
LDER	-1,093	0,280

Sumber: Tabel 11

Berdasarkan tabel 19 tersebut diperoleh hasil bahwa variabel LDER memiliki t-hitung sebesar -1,093 dengan taraf signifikan 0,280. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t-tabel ($1,093 < 2.01290$) maka Ho diterima dan H₁ ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap PBV. Besar pengaruh yang dimiliki yaitu -0,089 yang berarti terdapat pengaruh negatif antara LDER terhadap PBV, jika LDER meningkat maka akan terjadi penurunan pada nilai PBV walau tidak signifikan.

Pengaruh dominan dari 3 variabel bebas DR, DER dan LDER terhadap variabel terikat PBV dapat dilihat melalui *standardized coefficient* yang paling

besar pada tabel 11. Hasil estimasi yang tertera pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa variabel yang memiliki koefisien standardisasi terbesar adalah variabel DER sebesar 0,818. Hal ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap nilai PBV perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Uji secara sendiri-sendiri atau menggunakan uji t bertujuan untuk melihat besarnya pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis tersebut dengan membandingkan angka t-hitung dengan t-tabel dengan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%. Kriteria pengambilan keputusan apabila $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dan apabila $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Pengujian hipotesis ketiga melihat pengaruh secara sendiri-sendiri variabel DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q.

1) Pengujian Secara Sendiri-sendiri Variabel DR Terhadap Tobin's Q

Pengujian secara sendiri-sendiri variabel DR digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap Tobin's Q. Adapun rumusan hipotesis untuk pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap Tobin's Q

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap Tobin's Q

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara sendiri-sendiri variabel bebas DR terhadap Tobin's Q:

Tabel 20 Uji Secara Sendiri-sendiri Variabel DR terhadap Tobin's Q

Model	t	Sig
DR	3,265	0,002

Sumber: Tabel 12

Berdasarkan tabel 20 tersebut diperoleh hasil bahwa variabel DR memiliki t-hitung sebesar 3,265 dengan taraf signifikan 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa nilai T-hitung $>$ t-tabel ($3,265 > 2,01290$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DR terhadap Tobin's Q. Besar pengaruh yang dimiliki yaitu 0,832 yang ditunjukkan dalam tabel 12 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif artinya ketika DR meningkat maka Tobin's Q meningkat dan sebaliknya.

2) Pengujian Secara Sendiri-sendiri Variabel DER Terhadap Tobin's Q

Pengujian secara sendiri-sendiri variabel DER digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap Tobin's Q. Adapun rumusan hipotesis untuk pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap Tobin's Q

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap Tobin's Q

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara sendiri-sendiri variabel bebas DER terhadap Tobin's Q:

Tabel 21 Uji Secara Sendiri-sendiri Variabel DER terhadap Tobin's Q

Model	t	Sig
DER	-0,027	0,979

Sumber: Tabel 12

Berdasarkan tabel 21 tersebut diperoleh hasil bahwa variabel DER memiliki t-hitung sebesar -0,027 dengan taraf signifikan 0,979. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung $<$ t-tabel ($0,027 < 2.01290$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi tidak terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel DER terhadap Tobin's Q. Besar pengaruh yang dimiliki yaitu -0,002 yang berarti terdapat pengaruh negatif ketika DER meningkat maka akan terjadi penurunan terhadap nilai Tobin's Q walau tidak signifikan.

3) Pengujian Secara Sendiri-sendiri Variabel LDER Terhadap Tobin's Q

Pengujian secara sendiri-sendiri variabel LDER digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap Tobin's Q. Adapun rumusan hipotesis untuk pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap Tobin's Q

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap Tobin's Q

Berikut tabel yang memperlihatkan pengujian secara sendiri-sendiri variabel bebas LDER terhadap Tobin's Q:

Tabel 22 Uji Secara Sendiri-sendiri Variabel LDER terhadap Tobin's Q

Model	t	Sig
LDER	-1,373	0,176

Sumber: Tabel 12

Berdasarkan tabel 22 tersebut diperoleh hasil bahwa variabel LDER memiliki t-hitung sebesar -1,373 dengan taraf signifikan 0,176. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung $<$ t-tabel ($1,373 < 2.01290$) maka H_0 diterima

dan H_1 ditolak . Jadi tidak terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap Tobin's Q. Besar pengaruh yang dimiliki yaitu -0,050 yang memiliki arti terdapat pengaruh negatif antara LDER terhadap Tobin's Q, ketika LDER meningkat akan terjadi penurunan terhadap nilai Tobin's Q walau tidak signifikan.

Pengaruh dominan 3 variabel bebas DR, DER dan LDER terhadap variabel terikat Tobin's Q dapat dilihat melalui *standardized coefficient* yang paling besar pada tabel 12. Hasil estimasi yang tertera pada tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel yang memiliki koefisienstandarisasi terbesar adalah variabel DR sebesar 0.881. Hal ini menunjukkan DR memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap nilai Tobin's Q.

5. Koefisien Determinasi

Besarnya kontribusi pengaruh DR, DER dan LDER terhadap PBV perusahaan dapat diketahui melalui koefisien determinasinya ($\text{adj } R^2$) pada tabel 11 yaitu sebesar 0,313 atau sebesar 31,3%. Hal ini berarti keragaman variabel PBV perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel DR, DER dan LDER sebesar 31,3%, atau dengan kata lain kontribusi DR, DER dan LDER terhadap PBV perusahaan sebesar 31,3%, sedangkan sisanya sebesar 68,7% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Sedangkan besarnya kontribusi pengaruh DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q dapat diketahui melalui koefisien determinasinya ($\text{adj } R^2$) yang terdapat pada tabel 12 yaitu sebesar 0,517 atau sebesar 51,7%. Hal ini berarti keragaman variabel Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel DR, DER dan LDER sebesar

51,7% atau dengan kata lain kontribusi DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q sebesar 51,7%, sedangkan sisanya sebesar 48,3% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

D. Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh DR, DER, dan LDER terhadap PBV

a. Pengaruh Secara Bersama-sama

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui pengaruh dari struktur modal yang menggunakan DR, DER dan LDER sebagai variabelnya terhadap nilai perusahaan menggunakan PBV sebagai variabel. Struktur modal merupakan informasi yang penting untuk dapat memenuhi pembiayaan kegiatan perusahaan, dengan komposisi struktur modal tepat dan sesuai yang akan menyebabkan nilai perusahaan tersebut tinggi atau rendah. Nilai perusahaan digunakan sebagai ukuran yang biasanya dilihat oleh para investor atau calon investor apabila ingin menanamkan modal pada perusahaan terutama yang sudah *go public*.

Hasil perhitungan uji F yang digunakan untuk melihat pengaruh secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV memiliki nilai Fhitung yang lebih besar dari Ftabel yaitu $8,433 > 2,81$ dan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV. Setelah diketahui bahwa terdapat pengaruh antara variabel struktur modal yaitu DR, DER dan LDER terhadap variabel nilai perusahaan yaitu PBV, maka perusahaan harus memperhatikan ketiga variabel tersebut dalam penetapan struktur modal agar nilai perusahaan dapat terus tinggi. Nilai

perusahaan yang tinggi yang akan menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Sedangkan berdasarkan hasil dari koefisien determinasinya menunjukkan bahwa keragaman variabel PBV perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel DR, DER dan LDER sebesar 31,3% atau dengan kata lain kontribusi DR, DER dan LDER terhadap PBV perusahaan sebesar 31,3%. dan sisanya sebesar 68,7% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

b. Pengaruh Secara Sendiri-Sendiri

1) *Debt Ratio* (DR)

Berdasarkan hasil dari regresi linier berganda diperoleh bahwa variabel DR memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar -0,315 mengindikasikan bahwa DR berpengaruh negatif PBV perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan DR sebesar 1 % maka akan menurunkan PBV perusahaan sebesar 1.451 % dengan asumsi variabel yang lain konstan. Melalui uji t didapatkan hasil bahwa variabel DR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV, hal ini dapat dilihat dari hasil t-hitung sebesar -0,331

dengan taraf signifikan 0,742. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t-tabel ($0,331 < 2.01290$) dengan pengaruh negatif yang berarti apabila DR meningkat maka PBV akan menurun dan sebaliknya walau tidak signifikan.

Hasil dari analisis regresi linier berganda ini menunjukkan bahwa DR merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi secara negatif tetapi tidak signifikan nilai perusahaan yaitu PBV. Hal ini menunjukkan bahwa informasi perubahan DR yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan memiliki

pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini yang menunjukkan bahwa rasio DR memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan maka jika ditinjau dari teori dan beberapa pendekatan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan seperti teori dari Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak yang mengemukakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Sudana, 2011: 148). Selain itu seperti yang dijelaskan pada pendekatan laba operasi bersih bahwa berapapun tingkat hutang yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (sudana, 2011: 146). Sedangkan menurut teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa peningkatan *leverage* perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sampai titik tertentu (Atmaja, 2008: 259).

Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sub sektor Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 besarnya DR sudah melewati titik tertentu yang menyebabkan peningkatan ini dapat menurunkan nilai perusahaan seperti yang dijelaskan dalam teori *trade-off* tersebut. Besarnya rata-rata DR pada perusahaan ini yaitu 61% dan dari 10 sampel perusahaan terdapat 9 perusahaan yang memiliki rata-rata nilai DR dalam 5 tahun terakhir diatas 50%. Selain itu terdapat 2 perusahaan yang memiliki rata-rata nilai DR di atas 75% seperti Argo Pantes Tbk dan Century Textile Industry Tbk yaitu masing-masing sebesar 81% dan 93%. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata DR diatas 50% sudah termasuk rentan dengan resiko sehingga nilai rata-rata DR yang diatas 75% memiliki resiko yang lebih besar.

Total hutang yang besar akan menyebabkan tingkat bunga yang perlu dibiayai semakin banyak dan melebihi dari penghematan pajak yang dapat diterima akan mengakibatkan nilai perusahaan akan turun. Hutang yang dimiliki diatas titik optimal akan menyebabkan muncul biaya seperti *financial distress* dan *agency cost* yang lebih tinggi dari penghematan pajak yang didapat. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Okayana Nur Safitri (2014) yang menerangkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan pada variabel DR terhadap nilai perusahaan dengan variabel PBV, hanya saja dalam penelitian ini tidak signifikan yang berarti perusahaan tidak berfokus pada pengaturan struktur modal melalui tingkat rasio DR untuk meningkatkan nilai perusahaan melainkan berfokus pada elemen lain misalkan seperti tingkat laba yang dimiliki perusahaan.

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan hasil dari regresi linier berganda diperoleh bahwa variabel DER memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0,713 mengindikasikan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan DER sebesar 1 % maka akan meningkatkan PBV perusahaan sebesar 0,713 % dengan asumsi variabel yang lain konstan. Melalui uji t didapatkan hasil bahwa variabel DER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PBV, hal ini dapat dilihat dari hasil t-hitung sebesar 2,538 dengan taraf signifikan 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung $>$ t-tabel ($2,538 > 2.01290$) yang berarti apabila DER meningkat maka PBV juga akan meningkat dan sebaliknya.

Hasil dari analisis regresi linier berganda ini menunjukkan bahwa DER merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu PBV. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendekatan struktur modal laba bersih dan *trade-off* yang menjelaskan bahwa hutang akan mempengaruhi nilai perusahaan sampai suatu titik tertentu (Atmaja,2008: 259). Sedangkan hasil dari penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Eka Agustiningtias (2015) yang menerangkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan pada variabel DER terhadap nilai perusahaan dengan variabel PBV.

3) *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER)

Berdasarkan hasil dari regresi linier berganda diperoleh bahwa variabel DR memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar Koefisien *Longterm LDER* sebesar -0,089 mengindikasikan bahwa LDER berpengaruh negatif terhadap PBV perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1 % LDER maka akan menurunkan PBV perusahaan sebesar 0,089 % dengan asumsi variabel yang lain konstan. Melalui uji t didapatkan hasil bahwa variabel LDER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV, dapat dilihat dari hasil t-hitung sebesar -1,093 dengan taraf signifikan 0,280. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t-tabel ($1,093 < 2.01290$) dengan pengaruh negatif yang berarti apabila LDER meningkat maka PBV akan menurun dan sebaliknya walau tidak signifikan.

Hasil dari analisis regresi linier berganda ini menunjukkan bahwa LDER merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi secara negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu PBV. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori pendekatan struktur modal laba operasi bersih yang menjelaskan

bahwa berapapun penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sudana, 2011:146). Teori *trade-off* menerangkan bahwa tingkat hutang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan pada titik tertentu (Atmaja, 2008: 259), yang berarti pada perusahaan sub sektor Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 ini memiliki tingkat penggunaan hutang yang melewati titik tertentu tersebut yang menyebabkan terjadinya penurunan terhadap nilai perusahaan yaitu PBV. Rata-rata keseluruhan perusahaan selama periode 5 tahun sebesar 167% yang berarti secara keseluruhan perusahaan sampel memiliki tingkat hutang jangka panjang yang besar melebihi 100% sehingga memiliki resiko yang besar.

Hutang yang dimiliki diatas titik optimal akan menyebabkan muncul biaya seperti *financial distress* dan *agency cost* yang lebih tinggi dari penghematan pajak yang didapat. Tingginya tingkat hutang yang dimiliki menyebabkan perusahaan berada dalam posisi beresiko yang berakibat pada kepercayaan investor terhadap perusahaan dan tidak mengambil resiko tersebut kemudian nilai perusahaan akan menjadi turun. Sedangkan hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Rizqy Wahyu Septiano (2013) yang menerangkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan pada variabel LDER terhadap nilai perusahaan hanya saja dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan yang berarti tingkat perubahan LDER perusahaan tidak terlalu diperhatikan untuk menentukan nilai perusahaan.

2. Pengaruh DR, DER, dan LDER terhadap Tobin's Q

a. Pengaruh Secara Bersama-sama

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui pengaruh dari struktur modal yang menggunakan DR, DER dan LDER sebagai variabelnya terhadap nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q sebagai variabel. Perbedaannya nilai perusahaan tobin's Q dengan PBV yang paling terlihat saat perhitungan yaitu Tobin's Q menggunakan total aset sedangkan PBV menggunakan total aktiva. Nilai perusahaan digunakan sebagai ukuran yang biasanya dilihat oleh para investor atau calon investor apabila ingin menanamkan modal pada perusahaan terutama yang sudah *go public*.

Hasil perhitungan uji F yang digunakan untuk melihat pengaruh secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q memiliki nilai Fhitung yang lebih besar dari Ftabel yaitu $18,454 > 2,81$ dan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q. Setelah diketahui bahwa terdapat pengaruh antara variabel struktur modal yaitu DR, DER dan LDER terhadap variabel nilai perusahaan yaitu Tobin's Q, maka perusahaan harus memperhatikan ketiga variabel tersebut dalam penetapan struktur modal agar nilai perusahaan dapat terus tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi yang akan menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Sedangkan berdasarkan hasil dari koefisien determinasinya menunjukkan bahwa keragaman variabel Tobin's Q perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel DR, DER dan LDER sebesar 51,7% atau dengan

kata lain kontribusi DR, DER dan LDER terhadap Tobin's Q perusahaan sebesar 51,7% , dan sisanya sebesar 48,3% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

b. Pengaruh Secara Sendiri-sendiri

1) *Debt Ratio* (DR)

Berdasarkan hasil dari regresi linier berganda diperoleh bahwa variabel DR memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0,823 mengindikasikan bahwa DR berpengaruh positif Tobin's Q perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan DR sebesar 1 % maka akan meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,823 % dengan asumsi variabel yang lain konstan. Melalui uji t didapatkan hasil bahwa variabel DR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Tobin's Q hal ini dapat dilihat dari hasil t-hitung sebesar 3,265 dengan taraf signifikan 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung $>$ t-tabel ($3,265 > 2.01290$) dengan pengaruh positif yang berarti apabila DR meningkat maka Tobin's Q akan meningkat dan sebaliknya.

Hasil dari analisis regresi linier berganda ini menunjukkan bahwa DR merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Hal ini berarti setiap perubahan DR sesuai yang tertera di laporan keuangan perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori laba bersih, teori *trade-off* dan Modigliani-Miller (MM) dengan pajak yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan (Atmaja, 2008:254) . Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Okayana Nur Safitri

(2014) yang menerangkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel DR terhadap nilai perusahaan dengan variabel Tobin's Q tetapi pengaruh yang positif.

2) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan hasil dari regresi linier berganda diperoleh bahwa variabel DER memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar -0,002 mengindikasikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai Tobin's Q perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan DER sebesar 1 % maka akan menurunkan nilai Tobin's Q perusahaan sebesar 0,002 % dengan asumsi variabel yang lain konstan. Melalui uji t didapatkan hasil bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Tobin's Q, hal ini dapat dilihat dari hasil t-hitung sebesar 0,027 dengan taraf signifikan 0,979. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung $<$ t-tabel ($0,027 < 2.01290$) yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER terhadap nilai Tobin's Q.

Hasil dari analisis regresi linier berganda ini menunjukkan bahwa DER merupakan salah satu faktor yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan Tobin's Q secara signifikan atau nyata. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan DER mempengaruhi secara negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu Tobin's Q yang ditunjukkan dari koefisien yang hanya sebesar 0,002. Menurut teori dari Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak yang mengemukakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Sudana, 2011: 148), sedangkan menurut teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan

pada suatu titik tertentu (Atmaja, 2008: 259). Hasil yang didapatkan dari penelitian ini yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang tidak signifikan antara rasio DER terhadap nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa dalam perusahaan sub sektor Tekstil dan Garmen pada periode 2009-2013 ini memiliki tingkat hutang yang melebihi titik optimal perusahaan yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Rata-rata keseluruhan perusahaan sampel Tekstil dan Garmen selama periode 5 tahun sebesar 339% yang berarti secara keseluruhan perusahaan sampel memiliki tingkat total hutang yang besar melebihi 100% sehingga memiliki resiko yang besar. Hutang yang dimiliki di atas titik optimal akan menyebabkan muncul biaya seperti *financial distress* dan *agency cost* yang lebih tinggi dari penghematan pajak yang didapat.

Perhitungan nilai Tobin's Q memiliki beberapa aspek terkait seperti harga saham penutupan, hutang dan total aset. Pada dasarnya investor memiliki asumsi yang berbeda-beda, terdapat investor yang berasumsi bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar maka perusahaan dianggap mampu membiayai hutang atau dapat mengembalikan keuntungan untuk investor lebih besar sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan semakin meningkat. Terdapat pula investor yang memiliki sifat ketika melihat hutang yang dimiliki perusahaan besar maka resiko yang akan dipegang investor juga besar ketika perusahaan mengalami kerugian sehingga menyebabkan investor tidak memilih menanggung resiko yang besar tersebut dan mempengaruhi harga saham perusahaan akan turun karena tingkat kepercayaan investor menurun. Pada perusahaan sub sektor Tekstil dan Garmen ini berarti memiliki tingkat

kepercayaan dari investor yang kecil yang mengakibatkan ketika tingkat hutang meningkat maka nilai perusahaan akan menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Okayana Nur Safitri (2014) yang menerangkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan pada variabel DER terhadap nilai perusahaan dengan variabel Tobin's Q tetapi dalam hasil penelitian ini memiliki pengaruh yang tidak signifikan yang berarti perusahaan sub sektor Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 rata-rata tidak berfokus pada rasio DER untuk meningkatkan nilai perusahaan melainkan berfokus pada aspek lain yang tidak diteliti peneliti seperti tingkat laba perusahaan.

3) *Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)*

Berdasarkan hasil dari regresi linier berganda diperoleh bahwa variabel DR memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar Koefisien LDER sebesar -0,030 mengindikasikan bahwa LDER berpengaruh negatif terhadap nilai Tobin's Q perusahaan. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% LDER maka akan menurunkan nilai Tobin's Q perusahaan sebesar 0,030% dengan asumsi variabel yang lain konstan. Melalui uji t didapatkan hasil bahwa variabel LDER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Tobin's Q, dapat dilihat dari hasil t-hitung sebesar -1,373 dengan taraf signifikan 0,177. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t-tabel ($1,373 < 2,01290$), jadi tidak terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara variabel LDER terhadap Tobin's Q.

Hasil dari analisis regresi linier berganda ini menunjukkan bahwa LDER merupakan salah satu faktor yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan yaitu

Tobin's Q. Hal ini menunjukkan setiap perubahan LDER akan berpengaruh negatif secara tidak signifikan yang ditunjukkan dari besar koefisien yang hanya sebesar -0,030. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori pendekatan struktur modal laba operasi bersih yang menjelaskan bahwa berapapun penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sudana, 2011:146).

Menurut teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa peningkatan hutang dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di titik tertentu (Atmaja, 2008: 259). Sebenarnya hasil yang didapat dalam penelitian untuk rasio LDER menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori tersebut. Akan tetapi untuk penjelasan pada titik tertentu menunjukkan bahwa dalam perusahaan sub sektor Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 sudah melewati titik tertentu atau titik optimal perusahaan yang mengakibatkan hasil yang diperoleh ketika rasio LDER meningkat maka nilai perusahaan menurun. Hutang yang dimiliki diatas titik optimal akan menyebabkan muncul biaya seperti *financial distress* dan *agency cost* yang lebih tinggi dari penghematan pajak yang didapat. Tingginya tingkat hutang jangka panjang akan mengakibatkan resiko yang ditanggung perusahaan semakin tinggi dan rata-rata tingkat hutang yang dimiliki perusahaan Tekstil dan Garmen lebih besar dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar 167%. Pada kasus ini berarti investor yang akan berinvestasi pada perusahaan Tekstil dan Garmen periode 2009-2013 cenderung lebih berhati-hati dan tidak memilih resiko besar terhadap perusahaan dengan rasio LDER yang besar sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang turun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rizqy Wahyu Septiano (2013) yang menerangkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan pada variabel LDER terhadap nilai perusahaan akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan yang berarti perusahaan tidak berfokus pada rasio LDER untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam unsur perhitungan Tobin's Q terdapat unsur harga penutupan saham, total hutang dan total aset sedangkan dalam perhitungan rasio LDER memiliki unsur total hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini mengakibatkan rasio LDER tidak begitu diperhatikan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga hasil yang didapat dalam penelitian ini tidak signifikan dan lebih memperhatikan aspek lain seperti tingkat laba perusahaan Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Jaelani La Masidonda (2013) yang menerangkan terdapat pengaruh positif antara LDER terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan di bab-bab sebelumnya, penelitian yang dilakukan bertujuan mengetahui pengaruh dari struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan dari 3 variabel bebas yaitu DR, DER dan LDER terhadap 2 variabel terikat yaitu PBV dan Tobin's Q. Terdapat beberapa hal yang dapat disimpulkan dari hasil analisis pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan dan saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya dan pihak lain yang berkepentingan. Adapun uraian kesimpulan dan saran yang dapat peneliti berikan sebagai berikut:

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan dari pengujian hipotesis pertama yaitu pengaruh secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV dapat diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 8,433 dengan taraf signifikan 0,000. F_{tabel} dari data tabel statistik sebesar 2,81 sehingga hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($8,433 > 2,81$) dan signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Nilai koefisien determinasi sebesar 0,313 atau sebesar 31,3% yang menunjukkan 3 variabel bebas tersebut memiliki pengaruh sebesar 31,3% dan sisanya sebesar 68,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
2. Berdasarkan dari pengujian hipotesis kedua yaitu pengaruh secara bersama-sama antara variabel DR, DER dan LDER terhadap nilai Tobin's Q dapat diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 18,454 dengan taraf signifikan 0,000. F_{tabel}

dari data tabel statistik sebesar 2,81 sehingga hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($18,454 > 2,81$) dan signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Nilai koefisien determinasi sebesar 0,517 atau sebesar 51,7% yang menunjukkan 3 variabel bebas tersebut memiliki pengaruh sebesar 51,7% dan sisanya sebesar 48,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3. Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga yaitu uji secara sendiri-sendiri antara variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV dapat diketahui bahwa variabel DR memiliki t-hitung sebesar -0,331, DER memiliki t-hitung sebesar 2,538 dan LDER memiliki t-hitung sebesar -1,093. Sedangkan t-tabel dari data tabel statistik diperoleh hasil sebesar 2.01290. Hal ini menunjukkan dari ketiga variabel bebas tersebut hanya variabel DER yang memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Besar pengaruh yang dimiliki masing-masing variabel yaitu DR sebesar -0,315, DER sebesar 0,713 dan LDER sebesar -0,089, hal ini menunjukkan bahwa DR memiliki pengaruh negatif terhadap PBV walau tidak signifikan, kemudian DER memiliki pengaruh yang positif terhadap PBV secara signifikan dan LDER memiliki pengaruh negatif terhadap PBV secara tidak signifikan. Pengaruh tersebut berarti ketika DR dan LDER mengalami peningkatan maka akan terjadi penurunan terhadap PBV secara tidak signifikan sedangkan ketika DER mengalami peningkatan akan diikuti dengan meningkatnya PBV secara signifikan.

4. Berdasarkan pengujian hipotesis keempat yaitu uji secara sendiri-sendiri antara variabel DR, DER dan LDER terhadap nilai Tobin's Q dapat diketahui bahwa variabel DR memiliki t-hitung sebesar 3,265, DER memiliki t-hitung sebesar -

0,027 dan LDER memiliki t-hitung sebesar -1,373. Sedangkan t-tabel dari data tabel statistik diperoleh hasil sebesar 2.01290. Hal ini menunjukkan t-hitung dari 3 variabel tersebut hanya variabel DR yang lebih besar dari t-tabel sedangkan DER dan LDER memiliki t-hitung lebih kecil dari t-tabel. Besar pengaruh dari masing-masing variabel yaitu DR sebesar 0,823, DER sebesar -0,002 dan LDER sebesar -0,030, hal ini menunjukkan bahwa DR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Tobin's Q sedangkan DER dan LDER memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Pengaruh tersebut memiliki arti bahwa ketika DR mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan peningkatan Tobin's Q sedangkan ketika DER dan LDER meningkat maka akan terjadi penurunan terhadap nilai Tobin's Q.

B. Saran

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari struktur modal dengan variabel DR, DER dan LDER terhadap nilai perusahaan dengan variabel PBV dan Tobin's Q pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013 sehingga disarankan pada *emiten* untuk memperhatikan penentuan struktur modal perusahaan agar perusahaan dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi pengaruh antara variabel DR, DER dan LDER terhadap PBV dan Tobin's Q masing-masing yaitu sebesar 31,3% dan 51,7% yang menunjukkan 3 variabel bebas tersebut memiliki pengaruh sebesar 31,3% terhadap PBV dan 51,7% terhadap tobin's Q. Hal ini berarti sisanya sebesar 68,7% dan 48,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak

diteliti dalam penelitian ini, sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya untuk menambah variabel bebas lain agar dapat terlihat variabel lain yang memamng berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Alexandri, Moh Benny. 2009. *Manajemen Keuangan Bisnis Teori Dan Soal*. Bandung: Alfabeta.
- Ariefianto, Moch. Dody. 2012. *Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Dialihbahasakan oleh Yelvi Andri Zaimur. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesebelas*. Dialihbahasakan oleh Ali Akbar. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh .M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Horne, James C.Van, dan John M. Wachowics. 2010. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12, Buku 2*. Dialihbahasakan oleh Dewi Fitriasari, M.Si dan Deny Arnos Kwary, M. Hum. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- _____. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indrianto, Nur dan Bambang Supomo. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Keown, Arthur J, John D. Martin, J. William Pety, dan David F. Scott, JR. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh, Jilid 1*. Dialihbahasakan oleh Marcus Prihminto Widodo. Jakarta: Indeks
- Kismono, Gugup. 2011. *Bisnis Pengantar Edisis Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Martono dan Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing.

- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution, S. 2011. *Metode Research: Penelitian Ilmiah Edisi 1*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Priadana, Moh. Sidik dan Saludin Muis. 2009. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rahardjo, Budi. 2002. *Laporan Keuangan Perusahaan, Membaca, Memahami, Dan Manganalisis*. Yogyakarta : Gadjah Mada University Press.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Gajah Mada.
- Salim, Ubud. 2011. *Manajemen Keuangan Strategik*. Malang: UB Press.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Adminitrasi*. Bandung: Alfabeta
- Sundjaja, Ridwan S, dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sriyanto, Endang Winarsi, Cahyono, Achmad Choiruman Mudi, Yudha, Nova Perwira, Bhuana, Kurniasih Tri. 2011. *Praktikum Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan: Buku 1 Keputusan Keuangan Jangka Panjang*. Malang: UMM Press.
- Wisadirana, Darsono. 2005. *Metode Penelitian Pedoman Penulisan Skripsi Untuk Ilmu Sosial*. Malang: UMM Press.

Jurnal

- Agusningtias, Eka. 2015. *The Influence Of Capital Structure And Asset Management On Profitability And Firm Value*. Jurnal Profit Administrasi Bisnis Vol. 9 No.2 2015.
- Dewi, Inggı Rovita. 2014. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Profit Administrasi Bisnis Vol. 17 No.1 2014.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia*. Jurnal Siasat Bisnis. Vol 13 No. 2. Agustus.
- Masidonda, Jaelani La , M.S. Idrus, Ubud Salim,dan Djumahir. 2013. *Determinants of Capital Structure and Impact Capital Structure on Firm Value*. Journal of Business and Management (IOSR-JBM)e-ISSN: 2278-487X Volume 7, Issue 3 (Jan. - Feb. 2013), PP 23-30.
- Puspitasari, Elen dan Bambang Sudiyanto. 2010. *Tobin's Q dan Altman Z-score Sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan*. Jurnal Kajian Akuntansi. Vol. 2, No. 1, februari : 9-21.
- Safitri, Okayana Nur, Siti Ragil Handayani dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 13 No. 2 Agustus 2014.
- Septiano, Rizqy Wahyu. 2013. *Analisis Faktor Mikro Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan*.Jurnal Profit Administrasi Bisnis Vol. 7 No. 1 2013

Internet

- Haosana, Cincin. 2012. *Pengaruh return On Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Hasanuddin Terpublikasi. Makassar. Diakses pada tanggal 10 Februari 2015 dari [http://www.google.com/..](http://www.google.com/)
- Poskotanews.com.2015. "Nilai Ekspor Industri Tekstil Mencai 36 Miliar Dolar AS", diakses pada tanggal 03 Maret 2015 dari <http://poskotanews.com/...>
- Bankmandiri.co.id.2014. "Tekstil & Produk Tekstil", diakses pada tanggal 03 Maret 2015 dari <http://www.bankmandiri.co.id/indonesia/eriview-pdf/...>

www.bps.go.id

www.idx.co.id

www.kemenperin.go.id



Lampiran 1

Tabel 10 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DR	50	,21	,97	,6084	,17313
DER	50	,27	38,79	3,3914	6,13940
LDER	50	,00	31,03	1,6666	4,56501
TobinsQ	50	,39	1,61	,8378	,23999
PBV	50	,01	11,88	1,1786	1,82114
Valid N (listwise)	50				

Sumber: data diolah 2015

Koefisien Regresi Linier Berganda Pengaruh DR, DER, dan LDER terhadap PBV

Model Summary ^b					
Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,596 ^a	,355	,313	,71656	1,318

a. Predictors: (Constant), LDER, DR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 2

Hasil Uji Signifikan secara simultan (uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,990	3	4,330	8,433	,000 ^b
	Residual	23,619	46	,513		
	Total	36,610	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), LDER, DR, DER

Hasil Uji Signifikan Secara Parsial (uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,287	,653		-1,970	,055
	DR	-,315	,951	-,107	-,331	,742
	DER	,713	,281	,818	2,538	,015
	LDER	-,089	,081	-,194	-1,093	,280

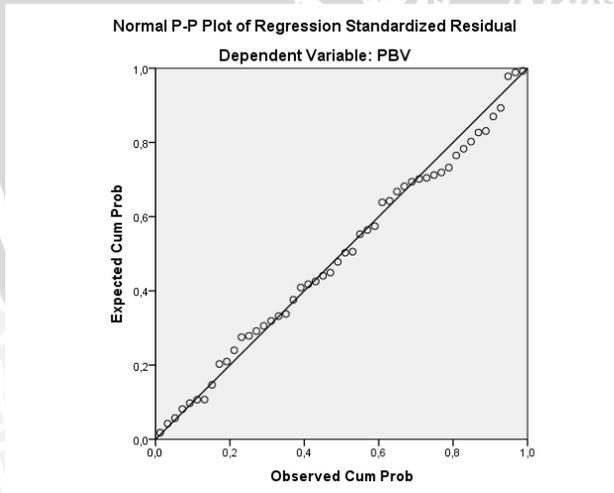
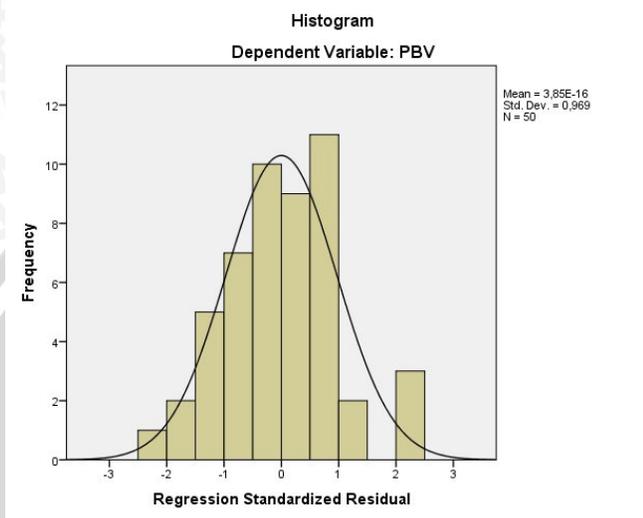
a. Dependent Variable: PBV

Uji Asumsi Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DR	,135	7,383
	DER	,135	7,400
	LDER	,447	2,236

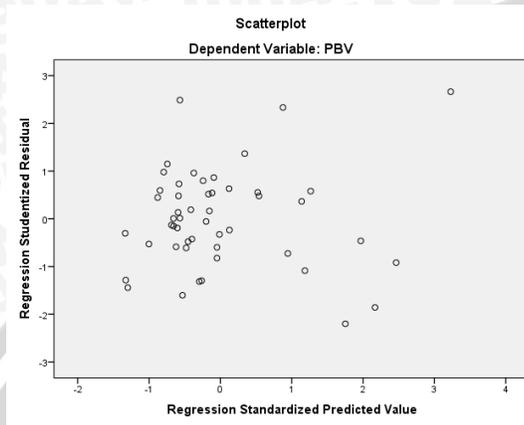
Lampiran 3

Uji Asumsi Normalitas



Lampiran 4

Uji Asumsi Heteroskedastisitas



Koefisien Regresi Linier Berganda Pengaruh DR, DER, dan LDER terhadap

Tobin's Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,739 ^a	,546	,517	,19000	1,464

a. Predictors: (Constant), LDER, DR, DER

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Hasil Uji Signifikan secara simultan (uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,999	3	,666	18,454	,000 ^b
	Residual	1,661	46	,036		
	Total	3,659	49			

a. Dependent Variable: TOBINSQ

b. Predictors: (Constant), LDER, DR, DER

Lampiran 5

Hasil Uji Signifikan Secara Parsial (uji t)

Coefficients^a

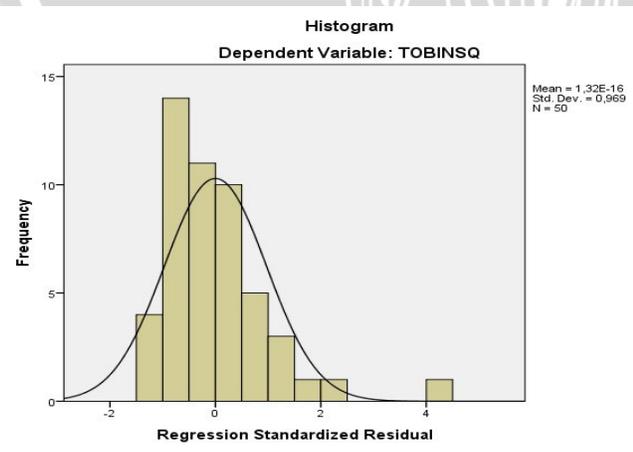
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,201	,173		1,163	,251
	DR	,823	,252	,881	3,265	,002
	DER	-,002	,075	-,007	-,027	,979
	LDER	-,030	,022	-,204	-1,373	,176

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Uji Asumsi Multikolinieritas

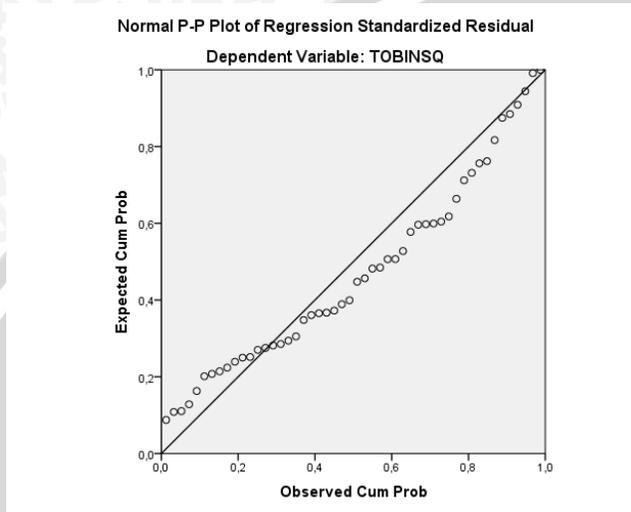
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DR	,135	7,383
	DER	,135	7,400
	LDER	,447	2,236

Uji Asumsi Normalitas

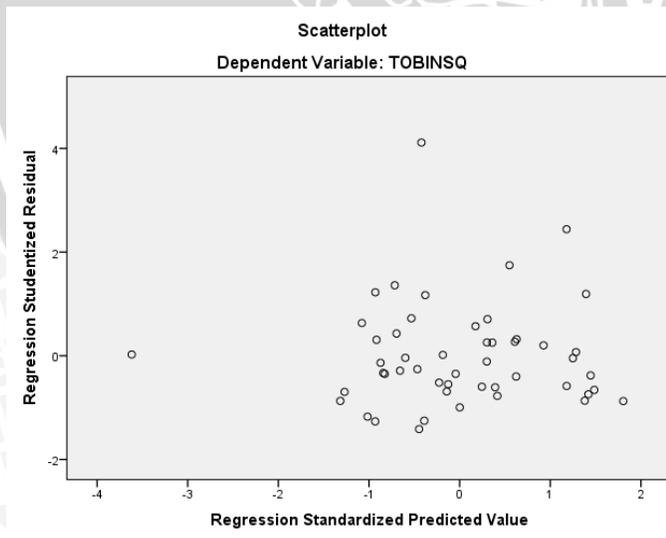


Lampiran 6

Uji Asumsi Normalitas



Uji Asumsi Heteroskedastisitas



DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Rizkita Dwi Amanah

Jln. Gajah Mada 22, Banyuwangi

085746746077

e-mail : rizkitadwi@gmail.com



Informasi Personal

Tempat, Tanggal Lahir : Probolinggo, 21 Mei 1993

Jenis Kelamin : Wanita

Kebangsaan : Indonesia

Agama : Islam

Status : Belum menikah

Pendidikan Formal

- 1999 - 2005 SDN Kepatihan 1, Banyuwangi
- 2005 - 2008 SMP Negeri 1 Giri, Banyuwangi
- 2008 - 2011 SMA Negeri 1 Giri, Banyuwangi
- 2011 - 2015 Universitas Brawijaya, Malang Program Studi : Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Administrasi Minat : Keuangan

Kemampuan

Kategori	Keterangan
Bahasa	Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris
Komputer	MS. Office, Ms. Access, Ms. Outlook, Adobe Photoshop, Internet

Praktek Kerja

Institusi	Tahun	Tempat
Kantor Pelayanan Pajak Pratama Singosari Malang	2014	Singosari, Malang



UB
Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



IDX
Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 089/GI.BEI-UB/IV/2015

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

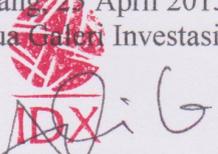
Nama : RIZKITA DWI AMANAH
NIM : 115030200111004
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ILMU ADMINISTRASI BISNIS
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Februari 2015. Penelitian tersebut berjudul:

**“PENGARUH STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2009-2013)”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 23 April 2015
Ketua Galeri Investasi BEI UB,


Indonesia Stock Exchange
Galeri Investasi BEI
Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibel@ub.ac.id