

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN  
KARATERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Perusahaan Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2017-2019)**

**SKRIPSI**



**Oleh:**

**ANTIKA FEBRIYANTI**

**1712110434**

**PROGRAM STUDY MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG**

**2021**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN  
KARATERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Perusahaan Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2017-2019)**

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Pada Prodi  
Manajemen

**SKRIPSI**



**Oleh:**

**ANTIKA FEBRIYANTI**

**1712110434**

**PROGRAM STUDY MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG**

**2021**



## **PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh kerjasama di suatu Perguruan Tinggi atau karya yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung, Maret 2021

**ANTIKA FEBRIYANTI**

NPM. 1712110434

## HALAMAN PERSETUJUAN

JUDUL SKRIPSI : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KARATERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Indeks Compas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)**

NAMA MAHASISWA : **ANTIKA FEBRIYANTI**

NPM : **1712110434**

PROGRAM STUDI : **MANAJEMEN**

Telah di periksa dan di setujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang tugas penutup studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada program studi **MANAJEMEN IIB DARMAJAYA**.



**Rico Elhando Badri., S.E.,M.E**

**NIK. 14691018**

**Mengetahui**

**Ketua Program Studi Manajemen**

**Dr. Anggalia Wibasuri, S.Kom., M.M**

**NIK. 11310809**

## HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal ..... Di ruang..... Telah diselenggarakan sidang Skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KARATERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Indeks Compas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”**. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI, bagi mahasiswa :

Nama Mahasiswa : **ANTIKA FEBRIYANTI**

NPM : **1712110434**

Program Studi : **Manajemen**

Dan Telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama	Status	TandaTangan
1.	-Penguji I	_____
2.	- Penguji II	_____

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis IIB Darmajaya**

**Dr. Faurani I Santi Singagerde, M.Sc.**

**NIK. 16097302**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Nama : Antika Febriyanti  
Tempat,tanggal lahir : Braja Harjasori,06 Februari 2000  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Agama : Islam  
Alamat rumah : DUSUN IV MARGA SUKA,Rt 013 ,Rw 02, Kec. Braja  
Selebah  
Kab. Lampung Timur  
Nomor Telepon : 081369914700  
Email : [antikafebriyanti123@gmail.com](mailto:antikafebriyanti123@gmail.com)

Penulis dari keluarga Bapak Susmiyanto dan Ibu Trihidayatin. Penulis adalah anak ketiga dari tiga bersaudara. Adapun pendidikan yang pernah ditempuh oleh penulis adalah:

1. SDN 2 BRAJA INDAH dan lulus pada tahun 2011
2. SMPN 1 WAY JEPARA dan lulus pada tahun 2014
3. SMA TELADAN WAY JEPARA dan lulus pada tahun 2017

Dan pada Tahun , penulis terdaftar sebagai Mahasiswa Jurusan Manajemen pada jenjang Strata Satu di Institute Informatika Dan Bisnis (IIB) Darmajaya.

Kemudian Penulis melakukan Praktek Kerja Pengabdian Masyarakat di Kelurahan Pinang Jay, Kec. Kemiling Bandar Lampung pada tahun 2020.

Bandar Lampung, Maret 2021

**ANTIKA FEBRIYANTI**

NPM. 1712110434

## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah... Segala puji bagi Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang...

Bahwa atas taufik dan hidayah-Nya maka penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas nikmat dan rahmat-Mu yang agung ini, hari ini hamba bahagia. Dengan ridho Allah SWT.....

Kupersembahkan Kepada...

Bapak (Susmiyanto), Ibu (Trihidayatin), Mbak (Anita Mila Sari), Abang (Aditya Rizky Ramadhan) yang sangat berharga bagiku yang selalu memberiku doa, nasihat, motivasi, dan selalu sabar menghadapi tingkah lakuku.

Bapak Rico Elhando Badri S.EI, M.E M yang selama ini telah tulus dan ikhlas meluangkan waktunya untuk menuntun dan mengarahkan, serta memberikan bimbingan dan pencerahan yang tidak ternilai harganya agar saya menjadi lebih baik.

Arvin Dwi Harveyan Dani yang memberi dukungan dengan sepenuh hati dalam mengerjakan skripsi

Aul, David, Qutbi, Avita, Mega, Meta yang mau mendengarkan semua keluhan kesah tanpa kenal lelah.

Grup-Grup yang selalu berisik memberi support wacana yuk, Takut Sidang, Kita tanpa dosen

Dan Orang-orang baik yang maaf tidak dapat disebutkan semua.

## **MOTTO**

**“Sukses adalah saat persiapan dan kesempatan bertemu”**

**“Kegagalan adalah batu loncatan menuju kejayaan”**

**(Oprah Winfrey)**

## ABSTRAK

### PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KARATERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Perusahaan Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2017-2019)

Oleh

ANTIKA FEBRIYANTI

1712110434

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan perusahaan Kompas Indeks 100. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan metode asosiatif. Dalam penelitian ini terdapat 8 variabel yang diuji, yaitu DER, DAR, ROA, ROE, MV, Tobins Q. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan Perusahaan Indeks Kompas 100 tahun 2017 - 2019. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, di dapat sampel sebanyak 210 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. DAR tidak berpengaruh terhadap Market Value pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap Market Value pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. ROA dan ROE berpengaruh terhadap Market Value pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. DAR, DER, dan ROE tidak berpengaruh terhadap Tobins Q pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. ROA berpengaruh terhadap Tobins Q pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100

**Keywords** : *DAR, DER, ROA, ROE, MV, Tobins Q*

## PRAKATA

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan YME atas segala berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KARATERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Indeks Compas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”**. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program S1 Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomi di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung. Peneliti menyadari dalam tentunya dalam penulisan skripsi ini tidak lepas bantuan dan arahan dari semua pihak, dengan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Tuhan YME. Yang telah memberikan kelancaran didalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga terselesaikannya skripsi ini.
2. Bapak Ir. Firmansyah Yuni Aloian, MBA, M.Sc. selaku Rektor Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
3. Bapak Dr. RZ., Abdul Aziz, ST.,M.T selaku Wakil Rektor I Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
4. Bapak Ronny Nazar, S.E., M.M selaku Wakil Rektor II Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
5. Bapak Muprihan Thaib S.Sos.,M.M selaku Wakil Rektor III Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
6. Bapak Prof. Dr. Ir. R.A Bustomi Rosadi, M.S selaku Wakil Rektor IV Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
7. Ibu Dr. Faurani I Santi Singagerda, M.Sc. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
8. Ibu Dr. Anggalia Wibasuri, S.Kom., M.M selaku Ketua Prodi Studi Manajemen Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
9. Para Dosen dan Staf Jurusan Manajemen Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.
10. Kedua orang tua saya yang selalu setia memotivasi dan mendoakan saya.
11. Semua pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan baik moril maupun materil selama ini.

Penulis menyadari di dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga masih jauh dari kesempurnaan. Semua tidak luput dari keterbatasan penulis, banyak kekurangan tersebut tidak menutup kemungkinan timbulnya kritik dan saran dari berbagai pihak dan hal ini sangatlah diharapkan bagi penulis sehingga nantinya akan memberikan pengetahuan lebih baik lagi kepada penulis dimasa yang akan mendatang.

Bandar Lampung, Maret 2021

Penulis

**ANTIKA FEBRIYANTI**

**1712110434**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSEYUJUAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>viii</b>
<b>PRAKATA.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Ruang Lingkup Penelitian.....	9
1.4 Tujuan Penelitian .....	9
1.5 Manfaat Penelitian .....	10
1.6 Sistematika Penulisan .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Teori Keagenan ( <i>Agency Theori</i> ).....	12
2.2 Nilai Perusahaan.....	14
2.2.1 Definisi Nilai Perusahaan .....	14
2.3 Struktur Modal .....	16
2.4 Profitabilitas .....	20
2.5 Karakteristik Perusahaan.....	22
2.6 Penelitian Terdahulu .....	24
2.7 Kerangka Pemikiran.....	27
2.8 Pengembangan Hipotesis .....	28

2.8.1 Struktur Modal (DAR) terhadap Market Value .....	28
2.8.2 Struktur Modal (DER) terhadap Market Value.....	28
2.8.3 ROE terhadap Market Value .....	29
2.8.4 ROA terhadap Market Value.....	30
2.8.5 Karakteristik Perusahaan terhadap Market Value.....	30
2.8.6 Struktur Modal (DAR) terhadap Tobin's Q.....	31
2.8.3 Struktur Modal (DER) terhadap Tobin's Q.....	31
2.8.4 ROE terhadap Tobin's Q.....	32
2.8.5 ROA terhadap Tobin's Q .....	33
2.8.5 Karakteristik Perusahaan terhadap Tobin's Q .....	34

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Jenis Penelitian.....	35
3.2 Sumber Data .....	35
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	35
3.4 Populasi dan Sempel.....	36
3.4.1 Populasi .....	36
3.4.2 Sampel .....	36
3.5 Variabel Penelitian .....	39
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	39
3.7 Metode Analisa Data.....	40
3.7.1 Statistik Deskriptif.....	40
3.7.2 Uji Asumsi Klasik .....	40
3.7.2.1 Uji Normalitas .....	40
3.7.2.2 Uji Multikolinieritas .....	41
3.7.2.3 Uji Autokorelasi .....	42
3.7.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	43
3.7.3 Pengujian Hipotesis .....	43
3.7.3.1 Model Regresi Linier Berganda .....	43
3.7.3.2 Uji Statistik t.....	44
3.7.3.3 Uji Koefisien Determinasi.....	44

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Deskripsi Data.....	46
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	46
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian .....	48
4.2 Hasil Analisis Data.....	63
4.2.1 Analisis Deskriptif.....	63
4.2.2 Uji Asumsi Klasik .....	66
4.2.2.1 Uji Normalitas Data.....	66
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas .....	68
4.2.2.3 Uji Autokorelasi .....	70
4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	73

4.3	Pengujian Hipotesis.....	76
4.3.1	Hasil Koefisien Determinasi .....	76
4.3.2	Hasil Uji Hipotesis t .....	77
4.4	Pembahasan Hipotesis.....	80
4.4.1	DAR (MV).....	80
4.4.2	DER (MV) .....	80
4.4.3	ROE (MV) .....	81
4.4.4	ROA (MV).....	82
4.4.5	DAR (Tobin's Q).....	82
4.4.4	DER (Tobin's Q) .....	83
4.4.5	ROE (Tobin's Q) .....	82
4.4.4	ROA (Tobin's Q).....	83

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

5.1	Simpulan .....	86
5.2	Saran .....	87

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>63</b>
-----------------------------	-----------

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pertumbuhan Saham Indeks Kompas 100 .....	5
Tabel 2.6 Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 4.1 Perusahaan Sampel .....	46
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan MV .....	48
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Tobin's Q .....	51
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan DAR .....	53
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan DER.....	56
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan ROE.....	59
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan ROA .....	61
Tabel 4.8 Hasil Statistik Deskriptif.....	64
Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas Data Y1 (Data Tidak Normal).....	66
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas Data Y1 (Data Normal) .....	66
Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas Data Y2 (Data Tidak Normal).....	67
Tabel 4.12 Hasil Uji Normalitas Data Y2 (Data Normal) .....	68
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinieritas Y1 .....	69
Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinieritas Y2 .....	69
Tabel 4.15 Hasil Uji Autokorelasi Y1 .....	69
Tabel 4.16 Hasil Uji Autokorelasi Y2 .....	69
Tabel 4.17 Hasil Regresi Linier Berganda Y1 .....	74
Tabel 4.18 Hasil Regresi Linier Berganda Y2.....	74
Tabel 4.19 Hasil Uji R Square Y1 .....	77
Tabel 4.20 Hasil Uji R Square Y2 .....	77
Tabel 4.21 Hasil Uji t Y1 .....	78
Tabel 4.20 Hasil Uji t Y2 .....	79

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Close Price Perusahaan .....	6
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran .....	27
Gambar 4.1 Hasil Plot Uji Heteroskedastisitas Y1 .....	72
Gambar 4.2 Hasil Plot Uji Heteroskedastisitas Y2 .....	73

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Menurut Harjito (2017) Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* antara lain mendapatkan keuntungan yang maksimal, meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Munculnya berbagai macam perusahaan kecil maupun besar menimbulkan persaingan ketat antar perusahaan (Brigham and Hauston, 2018).

Menurut Harmono (2017) Persaingan dalam dunia industri terutama pada industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuannya dapat tetap tercapai. Semua perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Wijaya, 2017). Perkembangan dunia usaha yang pesat mendorong timbulnya persaingan bisnis yang ketat. Pimpinan dan manajer dituntut untuk mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik dan efisien. Para pemegang saham menginginkan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan nilai saham yang tinggi, sehingga dianggap akan memberikan kesejahteraan yang tinggi kepada para pemegang saham (Brigham and Daves, 2017).

Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal

terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan, naik turunnya harga saham perusahaan di pasar modal mempengaruhi kecenderungan nilai perusahaan menurun (Septia, 2015). Nilai perusahaan menjadi informasi penting yang memperlihatkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan (Purwanto and Agustin, 2017).

Perusahaan dengan prospek kinerja keuangan yang baik akan mendorong investor untuk berinvestasi yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar saham perusahaan (Luthfiah dan Suherman, 2018). Jika nilai saham naik, maka akan memberikan pengaruh positif tidak hanya bagi perusahaan tetapi juga memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi para pemegang saham (Luthfiah dan Suherman, 2018). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Ika dan Raharjo, 2013).

Permasalahan Nilai perusahaan di Indonesia menggunakan proksi PBV menurun, saat bahan baku kembali naik tinggi, saham-saham emiten beberapa perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tercatat masih diperdagangkan di bawah nilai buku. Periode 7 dan 11 Desember 2020, dari 12 emiten dalam perusahaan BEI hanya ada tiga perusahaan yang nilai bukunya (PBV) menjauh dari 1. PBV adalah perbandingan harga saham dibandingkan dengan nilai buku. PBV rendah sering dijadikan indikator mencari saham yang murah atau undervalued. Investor disarankan untuk mencari saham dengan PBV yang lebih rendah daripada rata-rata PBV dalam industri sejenis. Tiga emiten yang menjauh dari nilai 1 dalam kategori ini adalah Pertambangan dengan PBV 78,68x, selanjutnya Property and Real Estate dengan PBV 31,72x dan Manufaktur dengan nilai buku -3,83 Sedangkan emiten BEI lainnya tercatat memiliki PBV di bawah 1. (*sumber: www.Kontan.com*)

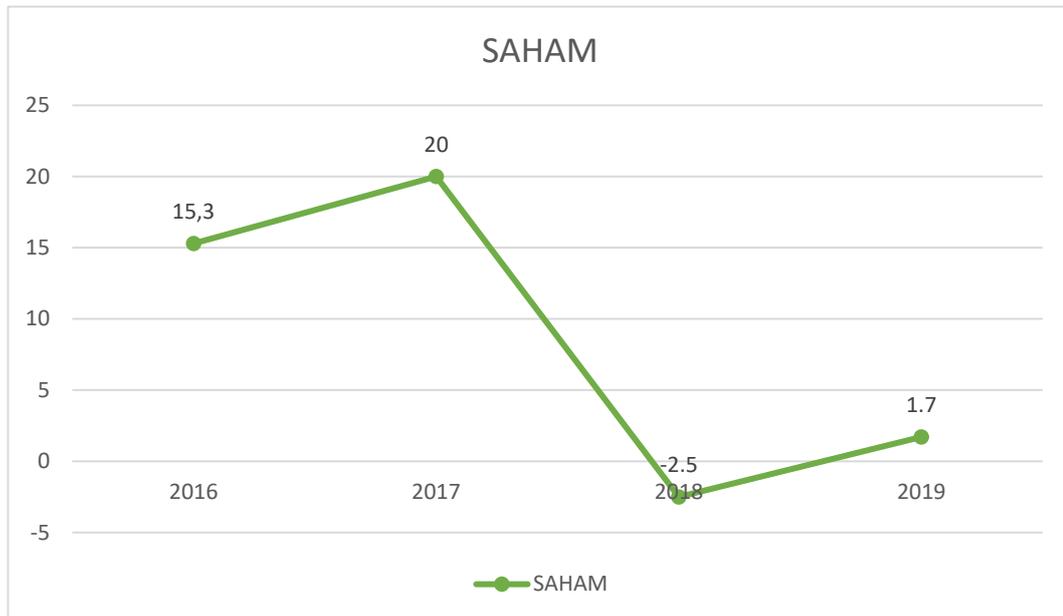
Menurut Jogiyanto (2017) mengatakan Indeks Kompas 100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas 100 secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini nilai saham menggunakan Proksi PBV, dimana PBV adalah perbandingan antara saham satu dengan yang lain. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks Kompas 100 ini selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Saham-saham yang termasuk dalam Kompas 100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas 100. Pada tahun 2016 saham perusahaan Indeks Kompas 100 sebesar 15,3%, pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 20,0%, pada tahun 2018 mengalami penurunan yang sangat drastic sebesar -2,3. Dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan kembali sebesar 1,7%. (*Sumber: Kompas 100*)

**Tabel 1.1**

**Pertumbuhan Saham Perusahaan Indeks Kompas 100**

<b>Tahun</b>	<b>Terakhir</b>
2016	15,3%
2017	20,0%
2018	-2,5%
2019	1,7%

Sumber: Kompas 100



**Gambar 1.1**

### **Grafik Close Price Perusahaan Indeks Kompas 100**

Menurut Sartono (2014) sebagai cerminan nilai perusahaan dapat ditentukan dengan tiga faktor yaitu faktor teknikal, faktor dari dalam perusahaan maupun faktor di luar perusahaan. Penekanan faktor di dalam perusahaan menjadi sangat penting dalam menentukan harga saham. Menganalisis pasar modal perusahaan yang dalam analisisnya memperhatikan internal perusahaan sering disebut sebagai faktor fundamental perusahaan. Analisis fundamental perusahaan dapat dilakukan dengan menilai laporan kondisi keuangan perusahaan. Menggunakan rasio – rasio keuangan dapat dilakukan dalam proses analisis tersebut

Fenomena yang terkait dengan saham pada perusahaan Indeks Kompas 100 tahun 2016-2019. Indeks Kompas 100, perusahaan Indeks Kompas 100 yang mengalami penurunan laba antara lain, PT GGRM. PT GGRM tersebut membukukan pendapatan pada tahun 2019 sebesar US\$ 1,112 miliar atau naik sebesar 0,9% dari pendapatan tahun 2018 yang sebesar US\$ 1,111. Meski demikian, laba PT. GGRM mengalami penurunan 96,89% pada tahun lalu, dari US\$ 220,41 juta pada tahun 2018 menjadi US\$ 6,84 juta pada tahun 2019. Penurunan laba bersih dipengaruhi

atas merosotnya harga jual rata-rata bahan baku sebesar 13% pada tahun 2019. Direktur Utama (Ari Hudaya) PT GGRM mengatakan penurunan laba bersih juga diakibatkan atas kenaikan harga bahan baku, kenaikan pembayaran pajak dan penurunan kontribusi yang rendah sejumlah anak usaha (Sumber: [www.kontan.com](http://www.kontan.com)).

Husnan dan Pudjiastuti (2015) Struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sutrisno (2015) Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Risiko yang semakin tinggi mengakibatkan membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Subardi, 2014). Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Menurut penelitian Osama (2019) Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber – sumber dana yang akan dipilih karena masing – masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Susilawati (2012) juga menjelaskan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Brigham and Houston (2018) mengatakan tingginya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Fahmi (2012) mengatakan rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, dengan harapan kelangsungan hidup lebih terjamin (Kasmir, 2016). Menurut penelitian Osama (2019) Rasio profitabilitas berhubungan dengan nilai perusahaan dimana profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Ukuran ini memiliki tingkat kestabilan yang lebih dibandingkan proksi-proksi yang lainnya dan berkesinambungan antar periode (Jogiyanto, 2018). Semakin besar perusahaan maka semakin rumit dan kompleks transaksi yang akan dilakukan. Sehingga perusahaan dapat memanfaatkan celah dari kompleksnya transaksi yang ada untuk meminimalkan nilai perusahaan mereka agar terus memaksimalkan laba atau penghasilan perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa hasil penelitian yaitu, Triwari (2016) mengatakan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Market Value. Penelitian Yunita (2018) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Market Value. Munarwati (2018) mengatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Market Value. Sedangkan penelitian Cahyanto (2016) mengatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negative terhadap Tobins Q. Abdul (201) mengatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Tobins Q. Shafarina (2019) mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Tobins Q

Penelitian ini merupakan replikasi dari Al-Nsour (2019). Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan arah hubungannya positif, sedangkan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan arah hubungannya negatif. Hasil penelitian ini

bertentangan mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tahun penelitian sebelumnya menggunakan tahun pengamatan 2014-2018, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2017-2019. Perusahaan yang diteliti sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur Jordan, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan Indeks Kompas 100.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang diatas, penulis kemudian tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Karakteristik Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

## **1.3 Ruang Lingkup Penelitian**

### **1. Ruang Lingkup Subyek**

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas dan karakteristik Perusahaan.

### **2. Ruang Lingkup Obyek**

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

### **3. Ruang Lingkup Tempat**

Tempat untuk mendapatkan data dalam penelitian ini adalah melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### **4. Ruang Lingkup Waktu**

Ruang lingkup waktu dalam penelitian ini dimulai dari bulan November 2020 sampai Maret 2021.

#### **5. Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan**

Ruang lingkup ilmu pengetahuan dalam penelitian ini adalah manajemen keuangan, investasi dan pasar modal.

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh karakteristik perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak terkait, yaitu:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Bagi civitas akademika, penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan menjadi bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### **2. Manfaat Praktis**

##### **a. Bagi Penulis**

Dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan, serta mengimplementasikan konsep dan teori dalam praktek yang sebenarnya, khususnya mengenai konsep nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai beberapa faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan tingkat nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini dapat mempertimbangkan aspek-aspek yang dapat mempengaruhi keuntungan sebelum berinvestasi.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika adalah penjelasan dari setiap BAB, mulai dari BAB I hingga BAB V. Dimana uraian ini memberikan gambaran langsung tentang sisi tiap-tiap BAB yang ada dalam lampiran ini, berikut ini merupakan sistematika dari skripsi adalah:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini menguraikan landasan teori yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini, pengertian variabel yang terkait penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian yang akan diuji.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini terdiri dari penjelasan mengenai sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional variabel dan metode analisis data.

**BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini menjeaskan karakteristik objek penelitian, deskripsi data, dan pembahasan. Dalam bab ini akan disajikan analisis atas hasil pengujian data.

**BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran dari penelitian yang diperoleh, implikasi hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian berikutnya.

**DAFTAR PUSTAKA****LAMPIRAN**

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Signaling

Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan ataupun gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang untuk kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2018).

*Signalling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham dianggap sebagai indikator nilai perusahaan (Ningsih dan Indarti, 2012). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga pertumbuhan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2018). Hal ini dikarenakan perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen juga sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik ataupun buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham dan Houston, 2018). Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen

per lembar saham dan diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin atas arus kas di masa mendatang dan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

Teori signaling merupakan teori yang mendukung pada nilai perusahaan. Teori signaling menggambarkan hubungan kontraktual diantara pihak yang memberikan kepercayaan yaitu pemegang saham sebagai principal dengan pihak yang diberikan kepercayaan yaitu manajemen sebagai agent. Manajemen merupakan pihak yang diberikan kepercayaan dan wewenang untuk mengelola kekayaan yang dimiliki oleh principal serta mengambil setiap keputusan berdasarkan kepentingan pemegang saham. Sehingga tujuan dari hubungan keagenan tersebut adalah menciptakan kontrak yang efisien antara agen dan principal. Jika agen dan principal memiliki tujuan yang sama dalam hal ini membayar pajak dan dalam hal ini meningkatkan nilai perusahaan, maka sudah tentu manajemen akan bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga tidak terjadi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer (Isnata, 2008).

## **2.2 Nilai Perusahaan**

### **2.2.1 Definisi Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Husnan (2012), menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manfaat dari nilai perusahaan yaitu untuk mengetahui perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang yang tercermin dalam nilai saham perusahaan.

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa

tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2015). Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*).

Rasio ini merupakan bagian dari proksi MV berdasarkan harga yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar yang beranggapan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan yang secara parsial tergabung dalam harga saham. Syardiana (2015) berpendapat rasio MV mencerminkan bahwa harga pasar melalui return dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya, karena rasio ini merupakan prospek pertumbuhan perusahaan parsial yang tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar relatif terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki.

Rasio MV (market value) ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya. Rasio ini merupakan prospek pertumbuhan perusahaan parsial yang tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar relatif terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki. Rasio ini dapat dihitung dengan cara :

$$MV = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Saham Penutup}}{\text{Total Ekuitas}}$$

MV = Market Value tidak baik (< 20%)

MV = Market Value baik (> 20%)

Suatu perusahaan dapat dikatakan sehat apabila memiliki market value sebanyak 20%. Semakin tinggi market value, maka perusahaan tersebut semakin bagus. Biasanya, investor memilih perusahaan dengan market value yang tinggi karena perusahaan tersebut dapat mengelola modalnya sehingga menghasilkan laba besar.

Menurut Weston & Copeland (2010) nilai perusahaan dapat diukur dalam rasio penilaian perusahaan salah satunya adalah rasio Tobin's Q. Teori tersebut memiliki hipotesis bahwa nilai gabungan pasar (combined market value) dari semua perusahaan di pasar saham harus seimbang (ekuilibrium) dengan biaya pengganti (replacement costs). Rasio Q dapat diukur dengan membagi nilai pasar (market value) suatu perusahaan dengan nilai pengganti (replacement value) aset perusahaan (Oktaresa, 2017). Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena dalam perhitungan Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Aset yang diperhitungkan dalam Tobin's Q juga menunjukkan semua aset perusahaan. Tobin's Q salah satu cara menghitung nilai perusahaan. Teori Tobin's Q diperkenalkan James Tobin's Q tahun 1967 yaitu seorang ekonom Amerika yang meraih nobel di bidang ekonomi. Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan - perusahaan di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut (Haosana: 2012):

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

Dalam rasio tobin's q dijelaskan bahwa apabila nilai rasio diperoleh lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham overvalued. Apabila rasio tobin's q kurang dari 1, maka nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat nilai aset perusahaan yang tercatat. Ini

juga dapat diartikan bahwa saham undervalued memiliki potensi pertumbuhan investasi (Harmono, 2014)

### **2.3 Struktur Modal**

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi mengakibatkan membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber – sumber dana yang akan dipilih karena masing – masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda (Husnan dan Pudjiastuti, 2015).

Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditor atau yang disebut dengan hutang dari perusahaan lain. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan. Teori struktur modal ini penting karena setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing – masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri – sendiri. Besarnya biaya modal secara keseluruhan ini nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi.

Oleh karena itu struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi (Sutrisno, 2011).

Teori struktur modal terdiri dari beberapa pendekatan antara lain (Sabardi, 2014):

1. Pendekatan Laba Bersih (*Net Income*)

Pendekatan laba bersih (NI) mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. Karena tingkat biaya utang dan tingkat biaya modal sendiri konstan, maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan. Sehingga biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini karena dengan penggunaan utang yang efisien dengan menghasilkan laba yang optimal, maka akan memperkecil biaya modal rata-rata tertimbangnya.

2. Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income*)

Pendekatan laba operasi bersih (NOI) mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan.

Adapun teori ini menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

- a. Diasumsikan bahwa biaya utang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih.
- b. Penggunaan utang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur pendanaan menjadi tidak penting.

3. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional ini banyak dianut oleh praktisi dan akademis. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga tingkat *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan, sehingga baik biaya utang maupun biaya modal sendiri relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio utang tertentu, biaya utang atau biaya modal sendiri akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan tradisional, terdapat struktur pendanaan yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur pendanaan yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur pendanaan yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung dari pihak luar, sehingga akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang memiliki DER tinggi. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap menurunnya *total return* perusahaan.

Rasio utang terhadap aset sering kali hanya disebut sebagai rasio utang saja. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai asetnya. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membagi total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan, yang diformulasikan seperti berikut.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

DAR = DAR normal ( $> 0,6-0,7$ )  
 DAR = DAR tidak Normal ( $< 0,05$ )

Menurut Kasmir (2016) Penilaian atas DAR sendiri terbagi atas tiga golongan yaitu Bila hasil debt to assets ratio kurang dari 05 artinya aset perusahaan dibiayai dari ekuitas atau modal sendiri. Jika hasil debt to assets ratio lebih besar dari 0,5 artinya aset perusahaan dibiayai dari hutang. Apabila hasil debt to assets ratio adalah 0,6-0,7 maka dikatakan normal. Walaupun begitu hasil ini perlu dibandingkan dengan DAR pada industri yang sama.

Rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio keuangan yang proporsi relatif antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Untuk menghitung rasio ini, total kewajiban utang dibagi dengan total ekuitas. Adapun formula dari rasio ini sebagai berikut.

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

DER = DER baik ( $> 1$ )  
 DER = DER tidak baik ( $< 1$ )

Menurut Jogiyanto (2018) Perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan rasio DER di bawah angka 1 atau di bawah 100%, semakin rendah rasio DER maka semakin bagus. DER yang rendah menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan lebih kecil daripada seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan (misalnya bangkrut), perusahaan masih dapat melunasi seluruh hutang/kewajibannya. DER yang ideal yaitu di bawah angka 1 atau di bawah angka 100%, namun demikian jika menemukan perusahaan dengan DER di atas angka 1 atau di atas 100%, yang artinya hutang/kewajibannya lebih besar daripada modal bersihnya, anda harus meneliti lebih lanjut penyebab

DER tinggi tersebut pada laporan keuangan perusahaan (balance sheet) yang bersangkutan.

## **2.4 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, dengan harapan kelangsungan hidup lebih terjamin (Kasmir, 2016). Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012).

### **a. Tujuan Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu (Kasmir, 2016):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio *Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Dibeberapa referensi disebut juga dengan rasio total *asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *Return on Equity* (ROE) adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

ROE = ROE baik (> 12%)

ROE = ROE tidak baik (< 12%)

Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Menurut Sugiharto (2007) angka ROE dapat dikatakan baik apabila > 12%. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Rasio Return On Aset (ROA) disebut juga dengan laba atas aset. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas aset. Adapun rumus return on Aset (ROA) adalah (Kasmir, 2016):

$$\text{Return on Aset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

ROA = ROA baik ( $> 2\%$ )

ROA = ROA tidak baik ( $< 2\%$ )

Menurut Kasmir (2016) Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Menurut Sugiharto (2007) angka ROA dapat dikatakan baik apabila  $> 2\%$ . Return On Assets menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan.

## **2.5 Karakteristik Perusahaan**

Karakteristik perusahaan merupakan salah satu kriteria penting yang harus dimiliki perusahaan, semakin besar perusahaan, semakin besar kesan baik yang harus diciptakan untuk menarik perhatian masyarakat. Karakteristik perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Karakteristik perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Iwan (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil dengan berbagai cara seperti total aset atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan. Semakin besar nilai total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Lebih jelasnya, semakin besar total aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi saham pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat.

Dewi (2017) mendefinisikan Karakteristik perusahaan sebagai skala atau nilai yang dapat diklasifikasikan suatu perusahaan ke dalam kategori besar atau kecil berdasarkan total aset, *log size*, dan sebagainya. Semakin besar total aset mengindikasikan semakin besar pula Karakteristik perusahaan tersebut. Semakin

besar ukuran perusahaannya, maka transaksi yang dilakukan akan semakin kompleks. Jadi hal ini memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan celah-celah yang ada untuk melakukan *tax avoidance* di setiap transaksi. Semakin tinggi aktivitas penghindaran pajak di perusahaan yang disebabkan karena perusahaan dengan jumlah total aset yang relatif besar, cenderung lebih mampu dan lebih stabil dalam menghasilkan laba (Ida dan Putu Ery, 2015). Kondisi tersebut menimbulkan peningkatan jumlah beban pajak sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan praktik penghindaran pajak.

Iwan (2017) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai nilai skala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung untuk memproduksi barang dengan jumlah terbatas. Oleh Karena itu, perusahaan yang berskala besar biasanya menawarkan *return* untuk menarik investor.

Menurut Lanis dan Richardson (2012) Karakteristik perusahaan dapat diukur dengan *logaritma natural* total aset dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = Ln \text{ Total Aset}$$

Size = Size baik (> 30%)

Size = Size tidak baik (< 30%)

Kasmir (2016) mengatakan Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dianggap mampu mengelola perusahaan yang baik dan memiliki kinerja yang baik pula, sehingga perusahaan akan lebih mudah menarik investor karena para investor cenderung akan lebih percaya kepada perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dengan kinerja yang baik dalam menanamkan modalnya, hal ini akan meningkatkan harga saham yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi menjadi 3 kategori yang didasarkan kepada total aset perusahaan yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Apabila perusahaan memiliki

nilai perusahaan 30% maka di katakan baik, tetapi sebaliknya jika di bawah 30% dapat di katakana buruk.

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Tabel 1 menunjukkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan biaya hutang dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

**Tabel 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Indikator	Hasil
1	Binti (2017)	Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei	Y = Nilai Perusahaan $X_1 =$ Struktur Modal $X_2 =$ Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linier Berganda	Y = PBV $X_1 =$ DER $X_2 =$ PER	Hasil menunjukkan Struktur modal memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Syarinah (2017)	Pengaruh Struktur Modal Dan	Y = Nilai Perusahaan n	Analisis Regresi	Y = PBV $X_1 =$ DER	Hasil menunjukkan Struktur modal

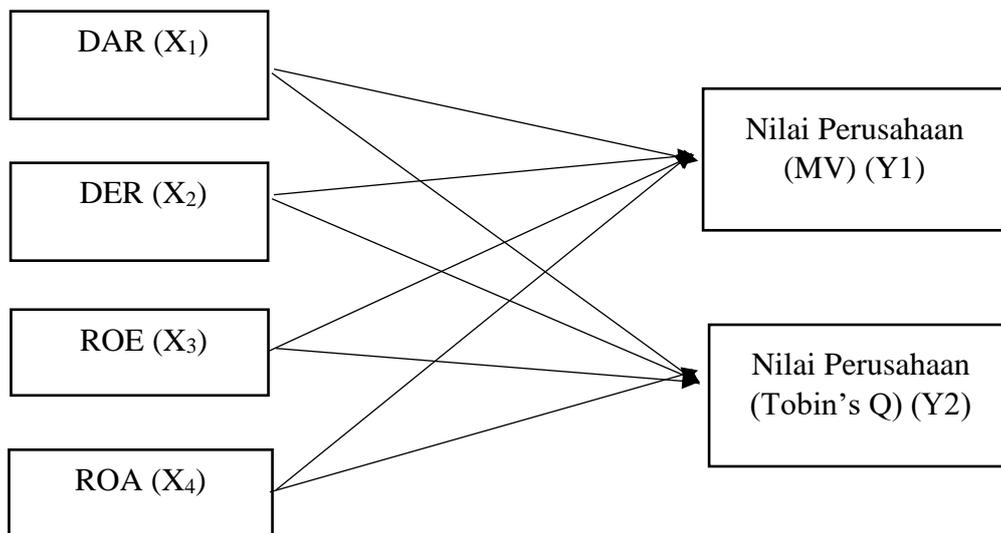
		Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	$X_1 =$ Struktur Modal $X_2 =$ Profitabilitas	Linier Berganda	$X_2 = ROA$	tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Yunita (2018)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	$Y =$ Nilai Perusaha an $X_1 =$ Profitabilit as	Linier Berganda	$Y = MV$ $X_1 = ROA$ $X_2 = ROE$	Hasil menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Wahyu (2019)	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor	$Y_1 =$ Tobin's Q $X_1 = DAR$ $X_2 = DER$ $X_3 = ROA$ $X_4 = ROE$	Analisis Regresi Linier Berganda	$Y_1 =$ Tobin's Q $X_1 = DAR$ $X_2 = DER$ $X_3 = ROA$ $X_4 = ROE$	Hasil dari penelitian ini yaitu DAR, DER, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki dominan

		Semen yang terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)				berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Osama J (2019)	Capital Structure, Profitability and Firm's Value: Evidence from Jordan	$Y_1 = \text{Market Value}$ $Y_2 = \text{Tobin's Q}$ $X_1 = \text{Leverage}$ $X_2 = \text{DER}$ $X_3 = \text{ROA}$ $X_4 = \text{ROE}$ $X_5 = \text{Size}$	Analisis Regresi Linier Berganda	$Y_1 = \text{MV}$ $Y_2 = \text{Tobin's Q}$ $X_1 = \text{DAR}$ $X_2 = \text{DER}$ $X_3 = \text{ROA}$ $X_4 = \text{ROE}$ $X_5 = \text{Size}$	Hasil menemukan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan arah pasar hubungan positif, sedangkan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan searah hubungannya negatif. Tobin's Q didapatkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen

						(struktur modal dan variabel profitabilitas) dan Tobin's Q.
--	--	--	--	--	--	---

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas maka kerangka konseptual penelitian ini pada gambar 1:



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**

## 2.8 Pengembangan Hipotesis

### 2.8.1 Pengaruh Struktur Modal (DAR) Terhadap Market Value

Debt to Assets Ratio adalah Rasio hutang dengan total aktiva yang bisa disebut rasio hutang (debt ratio), mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang (Sutrisno, 2012). Hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh

perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Kreditor lebih menyukai debt ratio yang lebih rendah sebab tingkat keamanan dana menjadi semakin baik

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Jhojor Triwari (2016) yang mengatakan bahwa DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value. *Debt ToAsset Ratio* (DAR) menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga Market Value meningkat. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

### **H1: DAR berpengaruh positif terhadap Market Value**

#### **2.8.2 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Market Value**

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk pinjaman uang (Kasmir 2014)

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Jhojor Triwari (2016) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value. DER yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

## **H2: DER berpengaruh Positif terhadap Market Value**

### **2.8.3 Pengaruh ROE Terhadap Market Value**

*Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini. ROE dapat dihitung untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/return atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Semakin besar tingkat ROE maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi. Sebaliknya, semakin rendah ROE maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga rendah.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Irni Yunita (2018) yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value. ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan laba dalam nilai investasi pemegang saham. Berdasarkan perhitungan ROE mengalami fluktuasi, ini menandakan fluktuasi pada ROE mampu mempengaruhi MV. Semakin meningkatnya ROE dalam suatu perusahaan, maka mencerminkan bahwa penilaian kinerja perusahaan akan membaik sehingga harapan investor akan tinggi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan MV sebagai proxy nilai pasar dan penciptaan kekayaan pemegang saham. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

### **H3: ROE berpengaruh Positif terhadap Market Value**

### **2.8.4 Pengaruh ROA Terhadap Market Value**

ROA adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini. ROA merupakan suatu alat ukur untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dengan membandingkan laba setelah

pajak dengan total aset perusahaan. ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Irni Yunita (2018) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kenaikan disebabkan karena mayoritas perusahaan memiliki nilai aktiva yang tinggi, sehingga berpengaruh terhadap nilai ROA. Sehingga, jika ROA mengalami kenaikan atau penurunan maka tidak mempengaruhi MV. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

**H4: ROA berpengaruh Positif terhadap Market Value**

#### **2.8.5 Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Market Value**

Size atau Karakteristik perusahaan dapat diartikan suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara, salah satunya adalah dengan besar kecilnya aset yang dimiliki. Karakteristik perusahaan dapat menentukan besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki semakin meningkat juga jumlah produktifitas. Hal itu akan menghasilkan laba yang semakin meningkat dan mempengaruhi tingkat pembayaran pajak. Perusahaan yang termasuk dalam skala perusahaan besar akan mempunyai sumber daya yang berlimpah yang dapat digunakan untuk tujuan-tujuan tertentu. Tahap kedewasaan perusahaan ditentukan berdasarkan total aset, semakin besar total aset menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Hal ini juga menggambarkan bahwa perusahaan lebih stabil dan lebih mampu dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Munarwati (2018) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Market Value. Karakteristik Perusahaan yang dilakukan akan sangat mempengaruhi nilai dari perusahaan yang mereka kelola karena berkembang atau tidaknya suatu

perusahaan tergantung dari kelihaihan dan ketajaman analisis dari manajemen untuk melakukan investasi-investasi baru sehingga dapat meningkatkan laba dari perusahaan manufaktur tersebut.

#### **H5: Karakteristik Perusahaan berpengaruh Negative terhadap Market Value**

##### **2.8.6 Pengaruh Struktur Modal (DAR) Terhadap Tobin's Q**

*Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2016). Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Ari Cahyanto (2016) yang mengatakan bahwa DAR berpengaruh positif dan terhadap Tobin's Q. DAR merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Hal ini berarti setiap perubahan DAR sesuai yang tertera di laporan keuangan perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya Tobin's Q. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

#### **H6: DAR berpengaruh Positif terhadap Tobin's Q**

##### **2.8.7 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Tobin's Q**

DER dapat mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan melunasi hutangnya menggunakan modal sendiri. Analisa (2011) menyatakan bahwa aset tinggi yang dimiliki perusahaan didapat dari hutang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Risiko hutang tersebut akan memberikan dampak terhadap Tobin's Q.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Ari Cahyanto (2016) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap Tobin's Q. 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 DER 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. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

**H7: DER berpengaruh Positif terhadap Tobin's Q**

### **2.8.8 Pengaruh ROE Terhadap Tobin's Q**

ROE merupakan rasio yang paling penting karena pemegang saham pasti menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Berdasarkan pendapat ahli dapat disimpulkan, ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/return atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Semakin besar tingkat ROE maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Ari Cahyanto (2016) yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh negative dan signifikan terhadap Tobin's Q. Menurut teori signalling, dijelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi kepada pelaku pasar, maka pelaku pasar akan menginterpretasikan

dan menganalisis informasi tersebut menjadi sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news) yang kemudian akan dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan untuk investasi. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

**H8: ROE berpengaruh Positif terhadap Tobin's Q**

### **2.8.9 Pengaruh ROA Terhadap Tobin's Q**

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA juga sering disebut sebagai ROI (Return On Investment). Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen (Hanafi dan Halim, 2012). Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Halim, Abdul (2018) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Semakin baik suatu kinerja keuangan perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan harga saham. Dapat dikatakan pula jika ROA berpengaruh positif dan signifikan maka dalam pengelolaan dan penggunaan ROA secara efektif dan efisien terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA yang tinggi dapat menunjukkan efisiensi manajemen aset. Tobin's Q ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Maka dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

**H9: ROA berpengaruh Positif terhadap Tobin's Q**

### **2.8.10 Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tobin's Q**

Karakteristik perusahaan menjadi salah satu pertimbangan bagi seorang investor yang akan menanamkan modalnya. Investor memiliki anggapan bahwa dengan

ukuran perusahaan yang besar memiliki tata kelola yang baik dan memiliki kemampuan untuk selalu menghasilkan laba. Dari laba yang diperoleh tentu investor akan merasakan keuntungannya dengan mendapatkan dividen.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Dina Shafarina (2019) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Besar atau kecilnya suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi besar atau kecilnya suatu Tobin's Q. Hal itu dikarenakan perusahaan yang dapat memperoleh laba yang tinggi tidak hanya perusahaan besar saja, tetapi perusahaan kecil juga dapat memperoleh laba yang tinggi

**H10: Karakteristik Perusahaan berpengaruh positif terhadap Tobin's Q**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis Penelitian adalah suatu proses pengumpulan dan analisis data yang dilakukan secara sistematis dan logis untuk mencapai tujuan tertentu. Jenis penelitian adalah penelitian asosiatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga berhubungan antara 2 variabel atau lebih. Penelitian asosiatif ini berbentuk kausal, yaitu hubungan yang sifatnya sebab akibat yang artinya ada salah satu variabel (independen) yang mempengaruhi variabel lain (dependen) (Sugiyono, 2014). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data panel.

#### **3.2 Sumber Data**

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari pihak lain atau pihak ketiga yang menyediakan data untuk digunakan dalam suatu penelitian, data tersebut merupakan data laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI yang diakses pada situs indeks kompas 100 dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) serta jurnal, makalah, penelitian, buku, dan situs internet yang berhubungan dengan tema penelitian ini dengan tahun penelitian 2017-2019.

Data penelitian ini berupa data panel. Data panel (*pooled data*) yaitu gabungan dari data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).

#### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Pada penelitian ini, teknik data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data-data perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang didapat peneliti berupa laporan keuangan perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (Sugiyono, 2014).

### 3.4 Populasi dan Sampel

#### 3.4.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi bukan hanya sekedar orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek itu. Objek atau nilai disebut unit analisis atau elemen populasi (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini menggunakan perusahaan Indeks Kompas 100. Jumlah perusahaan pada tahun 2017-2019 adalah 100 perusahaan.

#### 3.4.2 Sampel

Sampel penelitian adalah sebagian populasi yang diambil sebagai sumber data dan dapat mewakili seluruh populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Ghozali (2018) *Purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif. Berikut kriteria – kriteria perusahaan Indeks Kompas 100 dijadikan sampel:

**Tabel 3.1**

#### **Kriteria Sampel**

<b>No</b>	<b>Kreteria</b>	<b>Jumlah</b>
1	Perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019.	100
2	Perusahaan Indeks Kompas 100 yang tidak berturut-turut masuk daftar Indeks Kompas 100 selama tahun 2017-2019	(14)
3	Perusahaan Indeks Kompas 100 yang tidak menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2017-2019	(16)
Jumlah Sample Pada Penelitian		70

Jumlah Sample dikali 3 Tahun Penelitian

210

*Sumber : data sekunder diolah 2020*

**Tabel 3.2**

**Sample Perusahaan Indeks Kompas 100 tahun 2017-2019**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>PERUSAHAAN</b>
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia. Tbk
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
4	AKRA	AKR Cirporindo Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
7	ASII	Astra International Tbk.
8	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
9	BBCA	Bank Central Asia Tbk
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
13	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
14	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk
15	BKSL	Sentul City Tbk.
16	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
17	BMTR	Global Mediacom Tbk
18	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
19	BNLI	Bank Permata Tbk
20	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
21	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah
22	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
23	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
24	CTRA	Ciputra Development Tbk.
25	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
26	ELSA	Elnusa Tbk.
27	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
28	GGRM	Gudang Garam Tbk.
29	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
30	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
31	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

32	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
33	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tb
34	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
35	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
36	JSMR	Jasa Marga Tbk
37	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
38	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
39	LPPF	Matahari Departemen Store
40	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
41	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
42	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
43	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
44	MNCN	Media Nusantara Citra
45	MYOR	Mayora Indah Tbk.
46	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
47	PNLF	Pan in Financial
48	PPRO	PP Properti Tbk.
49	PTBA	Bukit Asam Tbk.
50	PTPP	PP
51	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
52	SCMA	Surya Citra Media
53	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
54	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
55	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
56	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
57	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
58	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
59	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
60	TBIG	Tower Bersama Infrastructur Tbk
61	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
62	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
63	UNTR	United Tractors Tbk
64	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
65	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung
66	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
67	WOOD	Integra Indocabinet
68	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
69	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
70	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

### 3.5 Variabel Penelitian

Variabel dependent atau variabel terikat merupakan variabel yang diakibatkan atau dipengaruhi oleh variabel bebas (Ghozali, 2018). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang disimbolkan dengan “Y”.

Variabel independent atau variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi variabel lain atau menghasilkan akibat pada variabel yang lain, yang pada umumnya berada dalam urutan tata waktu yang terjadi lebih dulu. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri dari Struktur Modal disimbolkan dengan X<sub>1</sub>, Profitabilitas disimbolkan dengan X<sub>2</sub>, dan Karakteristik Perusahaan disimbolkan dengan X<sub>3</sub>.

### 3.6 Definisi Operasional Variabel

**Tabel 3.2**  
**Definisi Operasional Variabel**

VARIABEL	RUMUS	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$MV = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Saham Penutup}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Struktur Modal (X1)	$\text{Tobin's } Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$ $\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$ $\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

	$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas}$	
Profitabilitas (X2)	$Return\ on\ Aset = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$	Rasio
Karakteristik Perusahaan (X3)	$RSIZE = Ln\ Total\ Aset$	Rasio

### 3.7 Metode Analisa Data

Metode analisis yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi data panel, yaitu penggabungan antara data bertipe kali-silang (*cross-section*) dan data runtun waktu (*time series*). Dalam data panel, observasi dilakukan pada beberapa subjek yang dianalisis dari waktu ke waktu. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan verifikatif. Analisis verifikatif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Alat pengolah data dalam penelitian ini menggunakan *software Microsoft excel* dan *Eviews 9*.

Dalam regresi data panel terdapat tiga model yang dapat digunakan. Model tersebut antara lain adalah model *fixed effects least square dummy variable* (LSDV), model *fixed effects within-group* dan model *random effect* (Gujarati dan Dawn, 2013). Pemilihan model yang akan dipakai melalui seleksi dengan uji spesifikasi model. Terdapat dua uji spesifikasi yaitu efek tetap (*fixed effects*) atau efek random (*random effect*)

#### 3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistika Deskriptif adalah pengolahan data untuk tujuan mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sample atau populasi. Dalam pengujian deskriptif terdapat pengujian nilai mean, median, modus, quartil, varians, dan standar deviasi. Menurut Ghazali (2016) analisis statistika deskriptif bertujuan untuk menggambarkan karakter suatu variabel. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan karakteristik data dari sampel yang digunakan.

### 3.7.2 Estimasi Regresi Data Panel

Dalam estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

#### 3.7.2.1 Common Effect Model

Adalah pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel (Paramita *et al.*, 2020).

#### 3.7.2.2 Fixed Effect Model

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik variable *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif (Paramita *et al.*, 2020)

#### 3.7.2.3 Random Effect Model

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS) (Paramita *et al.*, 2020).

### 3.7.3 Metode Estimasi Data Panel

#### 3.7.3.1 Uji Spesifikasi Model dengan Uji Chow

Uji spesifikasi bertujuan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan (Gujarati dan Dawn, 2013). Uji Chow digunakan untuk memilih antara

model *fixed effect* atau model *common effect* yang sebaiknya dipakai. Hipotesis dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect*

$H_1$  : *Fixed Effect*

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect* dan sebaliknya apabila probabilitas *chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect*. Ketika model yang terpilih adalah *fixed effect* maka diperlukan uji lain, yaitu uji Hausmann untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM) (Gujarati dan Dawn, 2013).

### 3.7.3.2 Uji Spesifikasi Model dengan Uji Hausmann

Uji ini bertujuan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM). Dalam FEM setiap objek memiliki intersep yang berbeda-beda, tetapi intersep masing-masing objek tidak berubah seiring waktu. Hal ini disebut dengan *time-invariant*. Dalam REM, intersep mewakili nilai rata-rata dari semua intersep (*cross section*) dan komponen  $e_{it}$  mewakili deviasi (acak) dari intersep individual terhadap nilai rata-rata tersebut (Gujarati dan Dawn, 2013). Hipotesis dalam uji Hausmann adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Random effect model*

$H_1$  : *Fixed effect model*

Jika Hausmann test memiliki  $p\text{-value} < 0,05$ , maka hipotesis 0 ditolak dan kesimpulannya sebaiknya memakai FEM, karena REM kemungkinan terkorelasi dengan satu atau lebih variabel bebas. Sebaliknya, jika Hausmann test memiliki  $p\text{-value} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan model yang sebaiknya dipakai adalah REM.

### 3.7.3.3 Uji Spesifikasi Model dengan Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *random effect model* (REM) atau *common effect model* (CEM). Pengambilan kesimpulan dalam uji LM adalah sebagai berikut (Gujarati dan Daw, 2013):

$LM_{hitung} > \text{Chi-square Tabel}$ , maka model terpilih adalah REM;

$LM_{hitung} < \text{Chi-square Tabel}$ , maka model terpilih adalah CEM.

Jika uji LM memiliki nilai hitung lebih besar daripada nilai tabel chi-square dengan derajat kebebasan sesuai jumlah variabel bebas dan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka model yang terpilih adalah REM, dan begitu sebaliknya jika uji LM memiliki nilai hitung lebih kecil daripada nilai tabel chi-square dengan derajat kebebasan sesuai jumlah variabel bebas dan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka model yang terpilih adalah CEM.

## 3.8 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini model estimasi yang diharapkan dapat menganalisa hubungan antara variabel dependen dan variabel independen sehingga di dapat model penelitian yang terbaik dengan teknik-teknik analisis seperti yang telah diuraikan di atas. Menurut Iqbal (2016) regresi data panel memberikan alternatif model, *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Model *Common Effect* dan *Fixed Effect* menggunakan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) dalam teknik estimasinya, sedangkan *Random Effect* menggunakan *Generalized Least Squares* (GLS) sebagai teknik estimasinya. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) meliputi uji Linieritas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinieritas dan Normalitas.

Uji linieritas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linier. Karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linier. Kalaupun harus dilakukan semata-mata untuk melihat sejauh mana tingkat linieritasnya. Uji Autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau panel) akan sia-sia semata atau tidaklah berarti. Uji multikolinieritas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari

satu variabel bebas. Jika variabel bebas hanya satu, maka tidak mungkin terjadi multikolinieritas. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*, dimana data panel lebih dekat ke ciri data *cross section* dibandingkan *time series*. Uji normalitas pada dasarnya tidak merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi. Pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan.

Menurut Ariefianto (2012) penggunaan data panel memiliki keunggulan terutama karena bersifat *robust* (kokoh) terhadap beberapa tipe pelanggaran asumsi klasik (*Gauss Markov*), yakni heteroskedastisitas dan normalitas, termasuk Multikolinieritas. Data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section*. Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan estimasi data panel. Pertama, meningkatkan jumlah observasi (sampel), dan kedua, memperoleh variasi antar unit yang berbeda menurut ruang dan variasi menurut waktu. Data panel sedikit terjadi kolinearitas antar variabel sehingga sangat kecil kemungkinan terjadi multikolinearitas. Berdasarkan uraian tersebut asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian adalah uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Kesimpulannya uji asumsi pada data panel tidak menjadi sesuatu yang wajib dipenuhi terutama pada penelitian yang menggunakan data sekunder dimana data tersebut sudah merupakan data dalam bentuk matang atau jadi, akan tetapi pada penelitian ini akan dilakukan pembobotan dengan cara menggunakan prosedur *Generalized Least Square* (GLS) dengan cara mengubah *field parameter* yang disediakan oleh *software* eviews 9 untuk meningkatkan kualitas hasil estimasi, sehingga hasil tersebut dapat diperbandingkan pada uji asumsi klasik. Uji asumsi-asumsi tersebut adalah:

### 3.8.1 Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan melalui Uji Jarque Bera menggunakan ukuran skewness dan kurtosis. Mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan membandingkan nilai Jarque Bera (JB) dengan  $X^2$  tabel, yaitu:

- Jika nilai  $JB > X^2$  tabel, maka residualnya berdistribusi tidak normal.
- Jika nilai  $JB < X^2$  tabel, maka residualnya berdistribusi normal.

### 3.8.2 Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena residual yang tidak bebas antar satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini disebabkan karena *error* pada individu cenderung mempengaruhi individu yang sama pada periode berikutnya. Masalah autokorelasi sering terjadi pada data *time series* (runtut waktu). Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Nilai uji Durbin-Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negatif. Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

- Jika  $d < d_l$ , berarti terdapat autokorelasi positif
- Jika  $d > (4 - d_l)$ , berarti terdapat autokorelasi negative
- Jika  $d_u < d < (4 - d_l)$ , berarti tidak terdapat autokorelasi
- Jika  $d_l < d < d_u$  atau  $(4 - d_u)$ , berarti tidak dapat disimpulkan

### 3.8.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variable independen saling berkorelasi, maka variable-variable tersebut tidak ortogonal. Variable ortogonal adalah variable independen yang nilai korelasi antar sesama

variable independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- Nilai R<sup>2</sup> yang dihasilkan tinggi (signifikan), namun nilai standar error dan tingkat signifikansi masing-masing variabel sangat rendah.
- Menganalisis matrik korelasi variable-variable independen. Jika antar variable independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0.90), maka hal tersebut mengindikasikan adanya multikolinieritas.

#### **3.8.4 Uji Heterokedastisitas**

Heterokedastisitas timbul apabila nilai residual dari model tidak memiliki varians yang konstan. Artinya, setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda-beda akibat perubahan kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum dalam model. Gejala ini sering terjadi pada data *cross section*, sehingga sangat dimungkinkan terjadi heterokedastisitas pada data panel. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan membandingkan nilai *Sum Square Resid* (SSR) pada metode *fixed effect model* (FEM) dengan nilai SSR pada metode *Generalized Least Square* (GLS). Data terbebas dari masalah heteroskedastisitas apabila nilai  $SSR\ FEM < SSR\ GLS$ . Implikasi terjadi autokorelasi dan heterokedastisitas pada data panel dapat diperbaiki dengan pembobot dengan *cross-section SUR* (*Seemingly Unrelated Regression*).

#### **3.8.5 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), digunakan untuk mengukur seberapa besar variable-variable bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi total pada variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya dalam model regresi tersebut. Nilai dari koefisien determinasi ialah antara 0 hingga 1. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel dalam model tersebut dapat mewakili permasalahan yang diteliti, karena dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependennya.

Nilai  $R^2$  sama dengan atau mendekati 0 (nol) menunjukkan variabel dalam model yang dibentuk tidak dapat menjelaskan variasi dalam variabel terikat. Nilai koefisien determinasi akan cenderung semakin besar bila jumlah variabel bebas dan jumlah data yang diobservasi semakin banyak. Oleh karena itu, maka digunakan ukuran adjusted  $R^2$  ( $R^2$ ), untuk menghilangkan bias akibat adanya penambahan jumlah variabel bebas dan jumlah data yang diobservasi.

### **3.9 Uji Hipotesis**

#### **3.9.1 Uji t Statistik**

Uji t-statistik digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel tak bebas secara parsial. Uji t – statistik biasanya berupa pengujian hipotesa:

$H_0$  = Variabel bebas tidak mempengaruhi variabel tak bebas

$H_1$  = Variabel bebas mempengaruhi variabel tak bebas

Menentukan daerah penerimaan dengan menggunakan uji t. Titik kritis yang dicari dari tabel distribusi t dengan tingkat kesalahan atau level signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 dan derajat kebebasan ( $df$ ) =  $n-1-k$ , dimana  $n$  = jumlah sampel,  $k$  = jumlah variabel bebas

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Indeks 100 tahun 2017 - 2019. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program *Eviews 9*. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, peneliti memperoleh kriteria sample yang diinginkan.

Kompas100 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Indeks KOMPAS100 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Kompas Gramedia Group, penerbit surat kabar harian Kompas. Indeks ini meliputi 100 saham dengan proses penentuan di antaranya emiten telah tercatat di BEJ minimal 3 bulan. Pertimbangan lain adalah saham perusahaan tersebut masuk dalam perhitungan IHSG.

Indeks Kompas100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas100 secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan koran Kompas pada hari Jumat tanggal 10 Agustus 2007. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks Kompas100 ini selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Saham-saham yang termasuk dalam Kompas100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas100. Akan tetapi, ini bisa saja

berlawanan arah dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) maupun indeks lainnya.

Tujuan utama BEI dalam penerbitan indeks Kompas100 ini antara lain guna penyebar luasan informasi pasar modal serta menggairahkan masyarakat untuk mengambil manfaat dari keberadaan BEI, baik untuk investasi maupun mencari pendanaan bagi perusahaan dalam mengembangkan perekonomian nasional. Manfaat dari keberadaan indeks ini yakni membuat suatu acuan (*benchmark*) baru bagi investor untuk melihat ke arah mana pasar bergerak dan kinerja portofolio investasinya, disamping itu pula para pelaku industri pasar modal juga akan memiliki acuan baru dalam menciptakan produk-produk inovasi yang berbasis indeks, misal mengacu pada indeks Kompas100. Index Kompas100 ini di evaluasi setiap semester (6 bulan), dan di release pada website BEI tiap periode nya.

#### **4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian**

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data adalah sebagai berikut:

##### **1. Nilai Perusahaan MV (Y1)**

Rasio ini merupakan bagian dari proksi MV berdasarkan harga yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar yang beranggapan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan yang secara parsial tergabung dalam harga saham.

Hasil Perhitungan MV dapat Dilihat Pada Tabel 4.2

**Tabel 4.2**  
**Hasil Perhitungan MV**

NO	KODE	Y1			
		Saham Beredar	Saham Penutup	Ekuitas	MV
1	AALI	1,924,688,333	13,150	18,536,438,000,000	1.3654
2	ACES	17,150,000,000	1,155	3,510,421,847,790	5.642698
3	ADHI	3,560,849,376	1,885	5,869,917,425,997	1.143492
4	AKRA	4,006,329,420	6,350	9,029,649,347,000	2.817406
5	ANTM	24,030,764,725	625	18,490,403,517,000	0.812272
6	APLN	19,364,561,700	210	11,496,977,549,000	0.353707
7	ASII	40,483,553,140	8,300	156,329,000,000,000	2.1494
8	ASSA	3,397,500,000	209	985,809,663,441	0.720299
9	BBCA	24,655,010,000	21,900	131,401,694,000,000	4.109115
10	BBNI	2,893,415,866	9,900	100,903,304,000,000	0.283884
11	BBRI	300,000,000,000	3,640	167,347,494,000,000	6.525344
12	BBTN	10,590,000,000	3,570	21,663,434,000,000	1.745167
13	BEST	9,647,311,150	250	3,848,185,561,449	0.626744
14	BJBR	9,838,787,161	2,400	10,104,975,000,000	2.336779
15	BKSL	55,258,653,316	130	9,942,554,632,114	0.722513
16	BMRI	46,666,666,666	8,000	170,006,132,000,000	2.195999
17	BMTR	14,198,621,422	590	14,126,359,000,000	0.593018
18	BNGA	25,131,606,843	1,350	36,950,996,000,000	0.91818
19	BNLI	28,015,858,971	625	21,510,742,000,000	0.814008
20	BSDE	19,246,696,192	1,700	29,196,851,089,224	1.120648
21	BTPS	6,933,330,000	1,200	2,254,646,000,000	3.690156
22	CLEO	2,200,000,000	755	297,969,528,163	5.574396
23	CPIN	16,298,000,000	3,200	15,702,825,000,000	3.321288
24	CTRA	18,560,303,397	1,185	15,450,765,000,000	1.423487
25	DMAS	48,198,111,100	118	1,005,837,802,975	5.654368
26	ELSA	7,298,500,000	372	3,051,920,000,000	0.889618
27	ERAA	2,900,000,000	736	3,706,650,000,000	0.57583
28	GGRM	1,924,088,000	83,800	42,187,664,000,000	3.821937
29	HMSP	116,318,076,900	4,730	34,112,985,000,000	16.1283
30	HOKI	2,350,000,000	344	475,980,511,759	1.698389
31	ICBP	11,661,908,000	8,900	20,324,330,000,000	5.106736
32	INDF	8,780,426,500	7,625	46,756,724,000,000	1.431896
33	INTP	3,681,231,699	2,092	24,556,507,000,000	0.313609
34	JPFA	11,410,522,910	1,300	9,795,628,000,000	1.514316

35	JRPT	13,750,000,000	900	5,976,495,533,000	2.070611
36	JSMR	7,257,871,200	6,400	18,359,439,521,000	2.530054
37	KBLI	4,007,235,107	720	1,786,746,385,283	1.614784
38	KLBF	46,875,122,110	1,690	13,894,031,782,689	5.701654
39	LPPF	2,917,918,080	10,000	2,327,985,000,000	12.53409
40	LSIP	6,822,863,965	1,420	8,122,165,000,000	1.192843
41	MAIN	2,238,750,000	1,170	1,701,152,698,000	1.539743
42	MAPI	1,660,000,000	390	4,242,414,145,000	0.152602
43	MIKA	14,550,736,000	1,810	4,030,514,864,860	6.534359
44	MNCN	48,057,050,367	90	24,086,190,000,000	0.179569
45	MYOR	22,358,699,725	2,020	7,354,346,365,072	6.141208
46	PNBN	24,087,645,998	750	36,288,731,000,000	0.497833
47	PNLF	32,022,073,293	120	21,962,933,000,000	0.174961
48	PPRO	61,675,671,883	189	5,000,108,540,934	2.33129
49	PTBA	11,520,659,245	2,460	13,799,985,000,000	2.053685
50	PTPP	6,199,897,354	3,810	14,243,110,484,597	1.658459
51	PWON	48,159,602,400	685	12,791,490,025,000	2.579006
52	SCMA	14,621,601,234	2,480	4,405,393,260,000	8.231177
53	SIDO	15,000,000,000	545	2,895,865,000,000	2.822991
54	SMBR	9,837,678,500	460	3,412,859,859,000	1.325965
55	SMGR	593,152,000	9,900	30,439,052,302,000	0.192917
56	SMRA	14,426,781,680	945	8,353,742,063,000	1.632
57	SMSM	5,758,675,440	1,225	1,828,184,000,000	3.85868
58	SSIA	4,705,249,440	515	4,476,834,418,206	0.541276
59	SSMS	9,525,000,000	1,500	4,053,047,440,000	3.525125
60	TBIG	4,531,399,889	6,425	3,185,080,000,000	9.14082
61	TLKM	100,799,996,400	4,400	112,130,000,000,000	3.955409
62	TOWR	10,202,925,000	4,000	7,101,812,000,000	5.74666
63	UNTR	3,730,135,136	35,400	47,537,925,000,000	2.777715
64	UNVR	7,630,000,000	55,900	4,906,114,000,000	86.93581
65	WEGE	9,572,000,000	272	1,723,739,164,907	1.510428
66	WIKA	8,969,951,372	1,550	14,631,824,613,000	0.950218
67	WOOD	6,250,000,000	244	1,912,624,105,680	0.797334
68	WSBP	26,361,157,534	408	7,316,656,090,419	1.469982
69	WSKT	13,573,902,600	2,550	22,754,824,809,495	1.521148
70	WTON	6,670,000,000	500	2,747,935,334,084	1.213638

Berdasarkan tabel diatas, Nilai MV terbesar perusahaan indeks 100 tahun 2017-2019 adalah perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk sebesar 86,036 pada tahun 2017. Sedangkan yang nilai MV terendah adalah perusahaan PT Mitra Adiperkasa Tbk sebesar 0,15 pada tahun 2017. Syardiana (2015) berpendapat rasio MV mencerminkan bahwa harga pasar melalui return dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya, karena rasio ini merupakan prospek pertumbuhan perusahaan parsial yang tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar relatif terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki

## 2. Nilai Perusahaan Tobins Q (Y2)

Nilai perusahaan dapat diukur dalam rasio penilaian perusahaan salah satunya adalah rasio Tobin's Q. Teori tersebut memiliki hipotesis bahwa nilai gabungan pasar (combined market value) dari semua perusahaan di pasar saham harus seimbang (ekuilibrium) dengan biaya pengganti (replacement costs).

Hasil Perhitungan TRobins Q dapat Dilihat Pada Tebel dibawah:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perhitungan Tobins Q**

NO	KODE	Y2					
		TOTAL HUTANG	SAHAM BEREDAR	CLOSE	MV	TOTAL ASET	Y2
1	AALI	6,398,988,000,000	1,924,688,333	13,150	25,309,651,578,950	24,935,426,000,000	1.27
2	ACES	918,418,702,689	17,150,000,000	1,155	19,808,250,000,000	4,428,840,550,479	4.68
3	ADHI	22,463,030,586,953	3,560,849,376	1,885	6,712,201,073,760	28,332,948,012,950	1.03
4	AKRA	7,793,559,184,000	4,006,329,420	6,350	25,440,191,817,000	16,823,208,531,000	1.98
5	ANTM	11,523,869,935,000	24,030,764,725	625	15,019,227,953,125	30,014,273,452,000	0.88
6	APLN	17,293,138,465,000	19,364,561,700	210	4,066,557,957,000	28,790,116,014,000	0.74
7	ASII	139,317,000,000,000	40,483,553,140	8,300	336,013,491,062,000	295,646,000,000,000	1.61
8	ASSA	2,321,587,255,114	3,397,500,000	209	710,077,500,000	3,307,396,918,555	0.92

9	BBCA	614,940,262,000,000	24,655,010,000	21,900	539,944,719,000,000	750,319,671,000,000	1.54
10	BBNI	584,086,818,000,000	2,893,415,866	9,900	28,644,817,073,400	709,330,084,000,000	0.86
11	BBRI	958,900,948,000,000	300,000,000,000	3,640	1,092,000,000,000,000	1,126,248,442,000,000	1.82
12	BBTN	223,937,463,000,000	10,590,000,000	3,570	37,806,300,000,000	261,365,267,000,000	1.00
13	BEST	1,870,815,438,091	9,647,311,150	250	2,411,827,787,500	5,719,000,999,540	0.75
14	BJBR	98,820,526,000,000	9,838,787,161	2,400	23,613,089,186,400	114,980,168,000,000	1.06
15	BKSL	5,034,486,488,719	55,258,653,316	130	7,183,624,931,080	14,977,041,120,833	0.82
16	BMRI	888,026,817,000,000	46,666,666,666	8,000	373,333,333,328,000	1,124,700,847,000,000	1.12
17	BMTR	13,568,375,000,000	14,198,621,422	590	8,377,186,638,980	27,694,734,000,000	0.79
18	BNGA	229,354,449,000,000	25,131,606,843	1,350	33,927,669,238,050	266,305,445,000,000	0.99
19	BNLI	126,817,628,000,000	28,015,858,971	625	17,509,911,856,875	148,328,370,000,000	0.97
20	BSDE	16,754,337,385,933	19,246,696,192	1,700	32,719,383,526,400	45,951,188,475,157	1.08
21	BTPS	1,653,828,000,000	6,933,330,000	1,200	8,319,996,000,000	9,156,522,000,000	1.09
22	CLEO	362,948,247,159	2,200,000,000	755	1,661,000,000,000	660,917,775,322	3.06
23	CPIN	8,819,768,000,000	16,298,000,000	3,200	52,153,600,000,000	24,522,593,000,000	2.49
24	CTRA	16,255,398,000,000	18,560,303,397	1,185	21,993,959,525,445	31,706,163,000,000	1.21
25	DMAS	465,103,754,344	48,198,111,100	118	5,687,377,109,800	7,470,941,557,319	0.82
26	ELSA	1,803,449,000,000	7,298,500,000	372	2,715,042,000,000	4,855,369,000,000	0.93
27	ERAA	5,167,220,000,000	2,900,000,000	736	2,134,400,000,000	8,873,875,493,055	0.82
28	GGRM	24,572,266,000,000	1,924,088,000	83,800	161,238,574,400,000	66,759,930,000,000	2.78
29	HMSP	9,028,078,000,000	116,318,076,900	4,730	550,184,503,737,000	43,141,063,000,000	12.96
30	HOKI	100,983,030,820	2,350,000,000	344	808,400,000,000	576,963,542,579	1.58
31	ICBP	11,295,184,000,000	11,661,908,000	8,900	103,790,981,200,000	31,619,514,000,000	3.64
32	INDF	41,182,764,000,000	8,780,426,500	7,625	66,950,752,062,500	87,939,488,000,000	1.23
33	INTP	4,307,169,000,000	3,681,231,699	2,092	7,701,136,714,308	28,863,676,000,000	0.42
34	JPFA	11,293,242,000,000	11,410,522,910	1,300	14,833,679,783,000	21,088,870,000,000	1.24
35	JRPT	3,496,187,155,000	13,750,000,000	900	12,375,000,000,000	9,472,682,688,000	1.68

36	JSMR	60,833,333,269,000	7,257,871,200	6,400	46,450,375,680,000	79,192,772,790,000	1.35
37	KBLI	1,227,014,231,702	4,007,235,107	720	2,885,209,277,040	3,013,760,616,985	1.36
38	KLBF	2,722,207,633,646	46,875,122,110	1,690	79,218,956,365,900	16,616,239,416,335	4.93
39	LPPF	3,099,441,000,000	2,917,918,080	10,000	29,179,180,800,000	5,427,426,000,000	5.95
40	LSIP	1,622,216,000,000	6,822,863,965	1,420	9,688,466,830,300	9,744,381,000,000	1.16
41	MAIN	2,371,092,779,000	2,238,750,000	1,170	2,619,337,500,000	4,072,245,477,000	1.23
42	MAPI	7,182,975,931,000	1,660,000,000	390	647,400,000,000	11,425,390,076,000	0.69
43	MIKA	681,524,616,665	14,550,736,000	1,810	26,336,832,160,000	4,712,039,481,525	5.73
44	MNCN	32,437,621,000,000	48,057,050,367	90	4,325,134,533,030	56,523,811,000,000	0.65
45	MYOR	7,561,503,434,179	22,358,699,725	2,020	45,164,573,444,500	14,915,894,800,251	3.53
46	PNBN	177,253,066,000,000	24,087,645,998	750	18,065,734,498,500	213,541,797,000,000	0.91
47	PNLF	4,440,463,000,000	32,022,073,293	120	3,842,648,795,160	26,471,320,000,000	0.31
48	PPRO	7,559,823,781,195	61,675,671,883	189	11,656,701,985,887	12,559,932,322,129	1.53
49	PTBA	8,187,497,000,000	11,520,659,245	2,460	28,340,821,742,700	21,987,482,000,000	1.66
50	PTPP	27,539,670,430,514	6,199,897,354	3,810	23,621,608,918,740	41,782,780,915,111	1.22
51	PWON	10,567,227,711,000	48,159,602,400	685	32,989,327,644,000	23,358,717,736,000	1.86
52	SCMA	980,414,618,000	14,621,601,234	2,480	36,261,571,060,320	5,385,807,878,000	6.91
53	SIDO	262,333,000,000	15,000,000,000	545	8,175,000,000,000	3,158,198,000,000	2.67
54	SMBR	1,647,477,388,000	9,837,678,500	460	4,525,332,110,000	5,060,337,247,000	1.22
55	SMGR	18,524,450,664,000	593,152,000	9,900	5,872,204,800,000	48,963,502,966,000	0.50
56	SMRA	13,308,969,928,000	14,426,781,680	945	13,633,308,687,600	21,662,711,991,000	1.24
57	SMSM	615,157,000,000	5,758,675,440	1,225	7,054,377,414,000	2,443,341,000,000	3.14
58	SSIA	4,374,602,549,195	4,705,249,440	515	2,423,203,461,600	8,851,436,967,401	0.77
59	SSMS	5,570,625,174,000	9,525,000,000	1,500	14,287,500,000,000	9,623,672,614,000	2.06
60	TBIG	22,410,705,000,000	4,531,399,889	6,425	29,114,244,286,825	25,595,785,000,000	2.01
61	TLKM	86,354,000,000,000	100,799,996,400	4,400	443,519,984,160,000	198,484,000,000,000	2.67
62	TOWR	11,661,666,000,000	10,202,925,000	4,000	40,811,700,000,000	18,763,478,000,000	2.80

63	UNTR	34,724,168,000,000	3,730,135,136	35,400	132,046,783,814,400	82,262,093,000,000	2.03
64	UNVR	14,380,273,000,000	7,630,000,000	55,900	426,517,000,000,000	19,286,387,000,000	22.86
65	WEGE	2,883,989,017,906	9,572,000,000	272	2,603,584,000,000	4,607,728,182,813	1.19
66	WIKA	31,051,949,689,000	8,969,951,372	1,550	13,903,424,626,600	45,683,774,302,000	0.98
67	WOOD	1,930,378,027,661	6,250,000,000	244	1,525,000,000,000	3,843,002,133,341	0.90
68	WSBP	7,602,892,583,336	26,361,157,534	408	10,755,352,273,872	14,919,548,673,755	1.23
69	WSKT	75,140,936,029,129	13,573,902,600	2,550	34,613,451,630,000	97,895,760,838,624	1.12
70	WTON	4,321,040,760,958	6,670,000,000	500	3,335,000,000,000	7,067,976,095,043	1.08

Berdasarkan tabel diatas, Tobins Q terbesar perusahaan Indeks 100 tahun 2017-2019 adalah perusahaan PT UNVR sebesar 22,86 pada tahun 2017. Sedangkan yang melakukan Tobins Q terendah adalah perusahaan PT SMSM Tbk sebesar 0,31 pada tahun 2017. Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena dalam perhitungan Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Aset yang diperhitungkan dalam Tobin's Q juga menunjukkan semua aset perusahaan. Tobin's Q salah satu cara menghitung nilai perusahaan. Teori Tobin's Q diperkenalkan James Tobin's Q tahun 1967 yaitu seorang ekonom Amerika yang meraih nobel di bidang ekonomi. Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan - perusahaan di Indonesia.

### 3. DAR (X1)

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

Hasil Perhitungan DAR dapat Dilihat Pada Tebel dibawah ini:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Perhitungan DAR**

NO	KODE	DAR		
		TOTAL HUTANG	TOTAL ASET	DAR
1	AALI	6,398,988,000,000	24,935,426,000,000	0.256622
2	ACES	918,418,702,689	4,428,840,550,479	0.207372
3	ADHI	22,463,030,586,953	28,332,948,012,950	0.792824
4	AKRA	7,793,559,184,000	16,823,208,531,000	0.463262
5	ANTM	11,523,869,935,000	30,014,273,452,000	0.383946
6	APLN	17,293,138,465,000	28,790,116,014,000	0.600662
7	ASII	139,317,000,000,000	295,646,000,000,000	0.471229
8	ASSA	2,321,587,255,114	3,307,396,918,555	0.701938
9	BBCA	614,940,262,000,000	750,319,671,000,000	0.819571
10	BBNI	584,086,818,000,000	709,330,084,000,000	0.823434
11	BBRI	958,900,948,000,000	1,126,248,442,000,000	0.851412
12	BBTN	223,937,463,000,000	261,365,267,000,000	0.856799
13	BEST	1,870,815,438,091	5,719,000,999,540	0.327123
14	BJBR	98,820,526,000,000	114,980,168,000,000	0.859457
15	BKSL	5,034,486,488,719	14,977,041,120,833	0.336147
16	BMRI	888,026,817,000,000	1,124,700,847,000,000	0.789567
17	BMTR	13,568,375,000,000	27,694,734,000,000	0.489926
18	BNGA	229,354,449,000,000	266,305,445,000,000	0.861246
19	BNLI	126,817,628,000,000	148,328,370,000,000	0.854979
20	BSDE	16,754,337,385,933	45,951,188,475,157	0.364612
21	BTPS	1,653,828,000,000	9,156,522,000,000	0.180617

22	CLEO	362,948,247,159	660,917,775,322	0.549158
23	CPIN	8,819,768,000,000	24,522,593,000,000	0.359659
24	CTRA	16,255,398,000,000	31,706,163,000,000	0.512689
25	DMAS	465,103,754,344	7,470,941,557,319	0.062255
26	ELSA	1,803,449,000,000	4,855,369,000,000	0.371434
27	ERAA	5,167,220,000,000	8,873,875,493,055	0.582296
28	GGRM	24,572,266,000,000	66,759,930,000,000	0.368069
29	HMSP	9,028,078,000,000	43,141,063,000,000	0.209269
30	HOKI	100,983,030,820	576,963,542,579	0.175025
31	ICBP	11,295,184,000,000	31,619,514,000,000	0.357222
32	INDF	41,182,764,000,000	87,939,488,000,000	0.468308
33	INTP	4,307,169,000,000	28,863,676,000,000	0.149225
34	JPFA	11,293,242,000,000	21,088,870,000,000	0.535507
35	JRPT	3,496,187,155,000	9,472,682,688,000	0.369081
36	JSMR	60,833,333,269,000	79,192,772,790,000	0.768168
37	KBLI	1,227,014,231,702	3,013,760,616,985	0.407137
38	KLBF	2,722,207,633,646	16,616,239,416,335	0.163828
39	LPPF	3,099,441,000,000	5,427,426,000,000	0.57107
40	LSIP	1,622,216,000,000	9,744,381,000,000	0.166477
41	MAIN	2,371,092,779,000	4,072,245,477,000	0.582257
42	MAPI	7,182,975,931,000	11,425,390,076,000	0.628685
43	MIKA	681,524,616,665	4,712,039,481,525	0.144635
44	MNCN	32,437,621,000,000	56,523,811,000,000	0.573875
45	MYOR	7,561,503,434,179	14,915,894,800,251	0.506943

46	PNBN	177,253,066,000,000	213,541,797,000,000	0.830063
47	PNLF	4,440,463,000,000	26,471,320,000,000	0.167746
48	PPRO	7,559,823,781,195	12,559,932,322,129	0.6019
49	PTBA	8,187,497,000,000	21,987,482,000,000	0.372371
50	PTPP	27,539,670,430,514	41,782,780,915,111	0.659115
51	PWON	10,567,227,711,000	23,358,717,736,000	0.452389
52	SCMA	980,414,618,000	5,385,807,878,000	0.182037
53	SIDO	262,333,000,000	3,158,198,000,000	0.083064
54	SMBR	1,647,477,388,000	5,060,337,247,000	0.325567
55	SMGR	18,524,450,664,000	48,963,502,966,000	0.378332
56	SMRA	13,308,969,928,000	21,662,711,991,000	0.614372
57	SMSM	615,157,000,000	2,443,341,000,000	0.251769
58	SSIA	4,374,602,549,195	8,851,436,967,401	0.494225
59	SSMS	5,570,625,174,000	9,623,672,614,000	0.578846
60	TBIG	22,410,705,000,000	25,595,785,000,000	0.875562
61	TLKM	86,354,000,000,000	198,484,000,000,000	0.435068
62	TOWR	11,661,666,000,000	18,763,478,000,000	0.621509
63	UNTR	34,724,168,000,000	82,262,093,000,000	0.422116
64	UNVR	14,380,273,000,000	19,286,387,000,000	0.745618
65	WEGE	2,883,989,017,906	4,607,728,182,813	0.625903
66	WIKA	31,051,949,689,000	45,683,774,302,000	0.679715
67	WOOD	1,930,378,027,661	3,843,002,133,341	0.50231
68	WSBP	7,602,892,583,336	14,919,548,673,755	0.509593
69	WSKT	75,140,936,029,129	97,895,760,838,624	0.767561

70	WTON	4,321,040,760,958	7,067,976,095,043	0.611355
----	------	-------------------	-------------------	----------

Berdasarkan tabel diatas, DAR terbesar perusahaan Indeks 100 tahun 2017-2019 adalah perusahaan PT TBIG sebesar 0,879 pada tahun 2017. Sedangkan yang melakukan DAR terendah adalah perusahaan PT BRI Tbk sebesar 0,011 pada tahun 2018. Penilaian atas DAR sendiri terbagi atas tiga golongan yaitu Bila hasil debt to assets ratio kurang dari 05 artinya aset perusahaan dibiayai dari ekuitas atau modal sendiri. Jika hasil debt to assets ratio lebih besar dari 0,5 artinya aset perusahaan dibiayai dari hutang. Apabila hasil debt to assets ratio adalah 0,6-0,7 maka dikatakan normal. Walaupun begitu hasil ini perlu dibandingkan dengan DAR pada industri yang sama

#### 4. DER (X2)

*Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.

Hasil Perhitungan DER dapat Dilihat Pada Tebel dibawah ini:

**Tabel 4.5**

#### **Hasil Perhitungan DER**

NO	KODE	DER		
		TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	DER
1	AALI	6,398,988,000,000	18,536,438,000,000	0.345211
2	ACES	918,418,702,689	3,510,421,847,790	0.261626
3	ADHI	22,463,030,586,953	5,869,917,425,997	3.826805
4	AKRA	7,793,559,184,000	9,029,649,347,000	0.863108

5	ANTM	11,523,869,935,000	18,490,403,517,000	0.623235
6	APLN	17,293,138,465,000	11,496,977,549,000	1.504146
7	ASII	139,317,000,000,000	156,329,000,000,000	0.891178
8	ASSA	2,321,587,255,114	985,809,663,441	2.355006
9	BBCA	614,940,262,000,000	131,401,694,000,000	4.67985
10	BBNI	584,086,818,000,000	100,903,304,000,000	5.78858
11	BBRI	958,900,948,000,000	167,347,494,000,000	5.729999
12	BBTN	223,937,463,000,000	21,663,434,000,000	10.33712
13	BEST	1,870,815,438,091	3,848,185,561,449	0.486155
14	BJBR	98,820,526,000,000	10,104,975,000,000	9.779393
15	BKSL	5,034,486,488,719	9,942,554,632,114	0.506357
16	BMRI	888,026,817,000,000	170,006,132,000,000	5.223499
17	BMTR	13,568,375,000,000	14,126,359,000,000	0.960501
18	BNGA	229,354,449,000,000	36,950,996,000,000	6.20699
19	BNLI	126,817,628,000,000	21,510,742,000,000	5.895549
20	BSDE	16,754,337,385,933	29,196,851,089,224	0.573841
21	BTPS	1,653,828,000,000	2,254,646,000,000	0.73352
22	CLEO	362,948,247,159	297,969,528,163	1.218072
23	CPIN	8,819,768,000,000	15,702,825,000,000	0.561668
24	CTRA	16,255,398,000,000	15,450,765,000,000	1.052077
25	DMAS	465,103,754,344	1,005,837,802,975	0.462404
26	ELSA	1,803,449,000,000	3,051,920,000,000	0.590923
27	ERAA	5,167,220,000,000	3,706,650,000,000	1.39404
28	GGRM	24,572,266,000,000	42,187,664,000,000	0.582451

29	HMSP	9,028,078,000,000	34,112,985,000,000	0.264652
30	HOKI	100,983,030,820	475,980,511,759	0.212158
31	ICBP	11,295,184,000,000	20,324,330,000,000	0.555747
32	INDF	41,182,764,000,000	46,756,724,000,000	0.880788
33	INTP	4,307,169,000,000	24,556,507,000,000	0.175398
34	JPFA	11,293,242,000,000	9,795,628,000,000	1.152886
35	JRPT	3,496,187,155,000	5,976,495,533,000	0.58499
36	JSMR	60,833,333,269,000	18,359,439,521,000	3.313464
37	KBLI	1,227,014,231,702	1,786,746,385,283	0.686731
38	KLBF	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.195926
39	LPPF	3,099,441,000,000	2,327,985,000,000	1.331384
40	LSIP	1,622,216,000,000	8,122,165,000,000	0.199727
41	MAIN	2,371,092,779,000	1,701,152,698,000	1.393815
42	MAPI	7,182,975,931,000	4,242,414,145,000	1.693134
43	MIKA	681,524,616,665	4,030,514,864,860	0.169091
44	MNCN	32,437,621,000,000	24,086,190,000,000	1.346731
45	MYOR	7,561,503,434,179	7,354,346,365,072	1.028168
46	PNBN	177,253,066,000,000	36,288,731,000,000	4.884521
47	PNLF	4,440,463,000,000	21,962,933,000,000	0.20218
48	PPRO	7,559,823,781,195	5,000,108,540,934	1.511932
49	PTBA	8,187,497,000,000	13,799,985,000,000	0.593298
50	PTPP	27,539,670,430,514	14,243,110,484,597	1.933543
51	PWON	10,567,227,711,000	12,791,490,025,000	0.826114
52	SCMA	980,414,618,000	4,405,393,260,000	0.222549

53	SIDO	262,333,000,000	2,895,865,000,000	0.090589
54	SMBR	1,647,477,388,000	3,412,859,859,000	0.482726
55	SMGR	18,524,450,664,000	30,439,052,302,000	0.608575
56	SMRA	13,308,969,928,000	8,353,742,063,000	1.593175
57	SMSM	615,157,000,000	1,828,184,000,000	0.336485
58	SSIA	4,374,602,549,195	4,476,834,418,206	0.977164
59	SSMS	5,570,625,174,000	4,053,047,440,000	1.374429
60	TBIG	22,410,705,000,000	3,185,080,000,000	7.036151
61	TLKM	86,354,000,000,000	112,130,000,000,000	0.770124
62	TOWR	11,661,666,000,000	7,101,812,000,000	1.642069
63	UNTR	34,724,168,000,000	47,537,925,000,000	0.730452
64	UNVR	14,380,273,000,000	4,906,114,000,000	2.931092
65	WEGE	2,883,989,017,906	1,723,739,164,907	1.673101
66	WIKA	31,051,949,689,000	14,631,824,613,000	2.122222
67	WOOD	1,930,378,027,661	1,912,624,105,680	1.009282
68	WSBP	7,602,892,583,336	7,316,656,090,419	1.039121
69	WSKT	75,140,936,029,129	22,754,824,809,495	3.302198
70	WTON	4,321,040,760,958	2,747,935,334,084	1.572468

Berdasarkan tabel diatas, DER terbesar perusahaan Indeks 100 tahun 2017-2019 adalah perusahaan PT BBTN sebesar 11,304 pada tahun 2019. Sedangkan yang melakukan DAR terendah adalah perusahaan PT DMAS Tbk sebesar 0,043 pada tahun 2018. Penilaian atas DAR sendiri terbagi atas tiga golongan yaitu Bila hasil debt to assets ratio kurang dari 05 artinya aset perusahaan dibiayai dari ekuitas atau modal sendiri. Jika hasil debt to assets ratio lebih besar dari 0,5 artinya aset perusahaan dibiayai dari hutang. Apabila hasil debt to assets ratio adalah 0,6-0,7

maka dikatakan normal. Walaupun begitu hasil ini perlu dibandingkan dengan DAR pada industri yang sama.

### 5. ROE (X3)

Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Hasil Perhitungan ROE dapat Dilihat Pada Tabel dibawah ini:

**Tabel 4.6**

#### **Hasil Perhitungan ROE**

NO	KODE	X3		
		LABA BERSIH	TOTAL EKUITAS	ROE
1	AALI	2,113,629,000,000	18,536,438,000,000	0.114026
2	ACES	780,686,814,661	3,510,421,847,790	0.222391
3	ADHI	517,059,848,207	5,869,917,425,997	0.088086
4	AKRA	1,304,600,520,000	9,029,649,347,000	0.14448
5	ANTM	136,503,269,000	18,490,403,517,000	0.007382
6	APLN	1,882,581,400,000	11,496,977,549,000	0.163746
7	ASII	23,165,000,000,000	156,329,000,000,000	0.148181
8	ASSA	103,308,394,513	985,809,663,441	0.104795
9	BBCA	23,321,150,000,000	131,401,694,000,000	0.17748
10	BBNI	13,770,592,000,000	100,903,304,000,000	0.136473
11	BBRI	29,044,334,000,000	167,347,494,000,000	0.173557
12	BBTN	3,027,466,000,000	21,663,434,000,000	0.13975
13	BEST	483,387,486,933	3,848,185,561,449	0.125614
14	BJBR	1,211,405,000,000	10,104,975,000,000	0.119882

15	BKSL	468,559,181,741	9,942,554,632,114	0.047127
16	BMRI	21,443,042,000,000	170,006,132,000,000	0.126131
17	BMTR	1,054,125,000,000	14,126,359,000,000	0.074621
18	BNGA	2,977,738,000,000	36,950,996,000,000	0.080586
19	BNLI	748,433,000,000	21,510,742,000,000	0.034793
20	BSDE	5,166,720,070,985	29,196,851,089,224	0.176962
21	BTPS	670,182,000,000	2,254,646,000,000	0.297245
22	CLEO	50,173,730,829	297,969,528,163	0.168385
23	CPIN	2,498,787,000,000	15,702,825,000,000	0.15913
24	CTRA	1,018,529,000,000	15,450,765,000,000	0.065921
25	DMAS	657,119,635,819	1,005,837,802,975	0.653306
26	ELSA	247,140,000,000	3,051,920,000,000	0.080979
27	ERAA	119,710,000,000	3,706,650,000,000	0.032296
28	GGRM	7,755,347,000,000	42,187,664,000,000	0.18383
29	HMSF	12,670,534,000,000	34,112,985,000,000	0.371428
30	HOKI	47,964,112,940	475,980,511,759	0.100769
31	ICBP	3,543,173,000,000	20,324,330,000,000	0.174332
32	INDF	5,145,063,000,000	46,756,724,000,000	0.110039
33	INTP	1,859,818,000,000	24,556,507,000,000	0.075736
34	JPFA	1,107,810,000,000	9,795,628,000,000	0.113092
35	JRPT	1,117,126,108,000	5,976,495,533,000	0.18692
36	JSMR	2,093,656,062,000	18,359,439,521,000	0.114037
37	KBLI	358,974,051,474	1,786,746,385,283	0.200909
38	KLBF	2,453,251,410,604	13,894,031,782,689	0.176569

39	LPPF	1,907,077,000,000	2,327,985,000,000	0.819196
40	LSIP	763,423,000,000	8,122,165,000,000	0.093993
41	MAIN	48,698,329,000	1,701,152,698,000	0.028627
42	MAPI	350,081,265,000	4,242,414,145,000	0.082519
43	MIKA	708,761,732,542	4,030,514,864,860	0.175849
44	MNCN	524,708,000,000	24,086,190,000,000	0.021785
45	MYOR	1,630,953,830,893	7,354,346,365,072	0.221767
46	PNBN	2,008,437,000,000	36,288,731,000,000	0.055346
47	PNLF	1,609,463,000,000	21,962,933,000,000	0.073281
48	PPRO	459,642,836,413	5,000,108,540,934	0.091927
49	PTBA	4,547,232,000,000	13,799,985,000,000	0.32951
50	PTPP	1,723,852,894,286	14,243,110,484,597	0.121031
51	PWON	2,024,627,040,000	12,791,490,025,000	0.158279
52	SCMA	1,317,748,064,000	4,405,393,260,000	0.299122
53	SIDO	533,799,000,000	2,895,865,000,000	0.184331
54	SMBR	146,648,432,000	3,412,859,859,000	0.042969
55	SMGR	2,043,025,914,000	30,439,052,302,000	0.067119
56	SMRA	532,437,613,000	8,353,742,063,000	0.063736
57	SMSM	555,388,000,000	1,828,184,000,000	0.303792
58	SSIA	1,241,357,001,429	4,476,834,418,206	0.277285
59	SSMS	790,922,772,000	4,053,047,440,000	0.195143
60	TBIG	2,339,029,000,000	3,185,080,000,000	0.734371
61	TLKM	32,701,000,000,000	112,130,000,000,000	0.291635
62	TOWR	2,100,138,000,000	7,101,812,000,000	0.295719

63	UNTR	7,673,322,000,000	47,537,925,000,000	0.161415
64	UNVR	3,623,958,000,000	4,906,114,000,000	0.738662
65	WEGE	295,680,716,111	1,723,739,164,907	0.171534
66	WIKA	1,356,115,489,000	14,631,824,613,000	0.092683
67	WOOD	171,431,807,795	1,912,624,105,680	0.089632
68	WSBP	1,000,330,150,510	7,316,656,090,419	0.13672
69	WSKT	4,201,572,490,754	22,754,824,809,495	0.184645
70	WTON	340,458,859,391	2,747,935,334,084	0.123896

Berdasarkan tabel diatas, ROE terbesar perusahaan Indeks 100 tahun 2017-2019 adalah perusahaan PT UNVR sebesar 1,400 pada tahun 2019. Sedangkan yang melakukan ROE terendah adalah perusahaan PT SSMS Tbk sebesar 0,003 pada tahun 2019. Rasio *Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Dibeberapa referensi disebut juga dengan rasio total *asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham

## 6. ROA (X4)

Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Hasil Perhitungan ROA dapat Dilihat Pada Tebel dibawah ini:

**Tabel 4.7**

**Hasil Perhitungan ROA**

NO	KODE	X4		
		LABA BERSIH	TOTAL ASET	ROA
1	AALI	2,113,629,000,000	24,935,426,000,000	0.084764
2	ACES	780,686,814,661	4,428,840,550,479	0.176273
3	ADHI	517,059,848,207	28,332,948,012,950	0.018249
4	AKRA	1,304,600,520,000	16,823,208,531,000	0.077548
5	ANTM	136,503,269,000	30,014,273,452,000	0.004548
6	APLN	1,882,581,400,000	28,790,116,014,000	0.06539
7	ASII	23,165,000,000,000	295,646,000,000,000	0.078354
8	ASSA	103,308,394,513	3,307,396,918,555	0.031236
9	BBCA	23,321,150,000,000	750,319,671,000,000	0.031082
10	BBNI	13,770,592,000,000	709,330,084,000,000	0.019414
11	BBRI	29,044,334,000,000	1,126,248,442,000,000	0.025789
12	BBTN	3,027,466,000,000	261,365,267,000,000	0.011583
13	BEST	483,387,486,933	5,719,000,999,540	0.084523
14	BJBR	1,211,405,000,000	114,980,168,000,000	0.010536
15	BKSL	468,559,181,741	14,977,041,120,833	0.031285
16	BMRI	21,443,042,000,000	1,124,700,847,000,000	0.019066
17	BMTR	1,054,125,000,000	27,694,734,000,000	0.038062
18	BNGA	2,977,738,000,000	266,305,445,000,000	0.011182
19	BNLI	748,433,000,000	148,328,370,000,000	0.005046
20	BSDE	5,166,720,070,985	45,951,188,475,157	0.112439

21	BTPS	670,182,000,000	9,156,522,000,000	0.073192
22	CLEO	50,173,730,829	660,917,775,322	0.075915
23	CPIN	2,498,787,000,000	24,522,593,000,000	0.101897
24	CTRA	1,018,529,000,000	31,706,163,000,000	0.032124
25	DMAS	657,119,635,819	7,470,941,557,319	0.087957
26	ELSA	247,140,000,000	4,855,369,000,000	0.0509
27	ERAA	119,710,000,000	8,873,875,493,055	0.01349
28	GGRM	7,755,347,000,000	66,759,930,000,000	0.116168
29	HMSP	12,670,534,000,000	43,141,063,000,000	0.2937
30	HOKI	47,964,112,940	576,963,542,579	0.083132
31	ICBP	3,543,173,000,000	31,619,514,000,000	0.112057
32	INDF	5,145,063,000,000	87,939,488,000,000	0.058507
33	INTP	1,859,818,000,000	28,863,676,000,000	0.064435
34	JPFA	1,107,810,000,000	21,088,870,000,000	0.052531
35	JRPT	1,117,126,108,000	9,472,682,688,000	0.117931
36	JSMR	2,093,656,062,000	79,192,772,790,000	0.026437
37	KBLI	358,974,051,474	3,013,760,616,985	0.119112
38	KLBF	2,453,251,410,604	16,616,239,416,335	0.147642
39	LPPF	1,907,077,000,000	5,427,426,000,000	0.351378
40	LSIP	763,423,000,000	9,744,381,000,000	0.078345
41	MAIN	48,698,329,000	4,072,245,477,000	0.011959
42	MAPI	350,081,265,000	11,425,390,076,000	0.030641
43	MIKA	708,761,732,542	4,712,039,481,525	0.150415
44	MNCN	524,708,000,000	56,523,811,000,000	0.009283

45	MYOR	1,630,953,830,893	14,915,894,800,251	0.109343
46	PNBN	2,008,437,000,000	213,541,797,000,000	0.009405
47	PNLF	1,609,463,000,000	26,471,320,000,000	0.0608
48	PPRO	459,642,836,413	12,559,932,322,129	0.036596
49	PTBA	4,547,232,000,000	21,987,482,000,000	0.20681
50	PTPP	1,723,852,894,286	41,782,780,915,111	0.041257
51	PWON	2,024,627,040,000	23,358,717,736,000	0.086675
52	SCMA	1,317,748,064,000	5,385,807,878,000	0.24467
53	SIDO	533,799,000,000	3,158,198,000,000	0.16902
54	SMBR	146,648,432,000	5,060,337,247,000	0.02898
55	SMGR	2,043,025,914,000	48,963,502,966,000	0.041725
56	SMRA	532,437,613,000	21,662,711,991,000	0.024579
57	SMSM	555,388,000,000	2,443,341,000,000	0.227307
58	SSIA	1,241,357,001,429	8,851,436,967,401	0.140244
59	SSMS	790,922,772,000	9,623,672,614,000	0.082185
60	TBIG	2,339,029,000,000	25,595,785,000,000	0.091383
61	TLKM	32,701,000,000,000	198,484,000,000,000	0.164754
62	TOWR	2,100,138,000,000	18,763,478,000,000	0.111927
63	UNTR	7,673,322,000,000	82,262,093,000,000	0.093279
64	UNVR	3,623,958,000,000	19,286,387,000,000	0.187902
65	WEGE	295,680,716,111	4,607,728,182,813	0.064171
66	WIKA	1,356,115,489,000	45,683,774,302,000	0.029685
67	WOOD	171,431,807,795	3,843,002,133,341	0.044609
68	WSBP	1,000,330,150,510	14,919,548,673,755	0.067048

69	WSKT	4,201,572,490,754	97,895,760,838,624	0.042919
70	WTON	340,458,859,391	7,067,976,095,043	0.048169

Berdasarkan tabel diatas, ROA terbesar perusahaan Indeks 100 tahun 2017-2019 adalah perusahaan PT UNVR sebesar 0,447 pada tahun 2018. Sedangkan yang melakukan ROE terendah adalah perusahaan PT ANTM Tbk sebesar 0,001 pada tahun 2017. Rasio Return On Aset (ROA) disebut juga dengan laba atas aset. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas aset. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen (Hanafi dan Halim, 2012). Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya.

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website masing-masing perusahaan berupa data laporan keuangan dan annual report perusahaan Indeks Kompas 100 dari tahun 2017-2019. Variabel dalam penelitian ini terdiri Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Statistik deskriptif dari variabel sampel Perusahaan Indeks 100 tahun 2017 - 2019 disajikan dalam tabel dibawah berikut:

**Tabel 4.8**

#### **Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian**

	Y1	Y2	X1	X2	X3	X4
Mean	3.419986	2.093943	0.479033	1.726433	0.168771	0.080386
Median	1.542000	1.206500	0.472500	0.913000	0.137000	0.064000
Maximum	86.93600	22.86100	0.876000	11.30400	1.400000	0.447000
Minimum	0.145000	0.313000	0.011000	0.043000	0.003000	0.001000
Std. Dev.	8.067897	2.647816	0.228805	2.131583	0.172029	0.072904

*Sumber* : Hasil Olah Data Melalui Eviews 9, 2021

Jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah 210 Perusahaan Indeks 100 dalam periode pengamatan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2017-2019.

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel dependen MV nilai minimum sebesar 0,145 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 5 perusahaan yang memiliki nilai di bawah 20% yang artinya perusahaan tersebut memiliki MV yang rendah di banding nilai rata-rata yang di tetapkan. Nilai maximum sebesar 86,938 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 65 perusahaan yang memiliki nilai di atas 20% , suatu perusahaan dapat dikatakan sehat apabila memiliki market value sebanyak 20%. Semakin tinggi market value, maka perusahaan tersebut semakin bagus. Dari penelitian diatas nilai MV pada perusahaan Indeks Kompas 100 memiliki hasil yang baik karena nilai diatas 20% lebih banyak di bandingkan dengan nilai di bawah 20%. Diperoleh rata-rata sebesar 3,41999, rata-rata keseluruhan MV lebih besar dari 20% yang artinya MV pada perusahaan Indeks Kompas 100 baik serta akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang dimana belum tentu saham perusahaan dalam jangka panjang akan bertahan. Standar deviasinya 8,067897, hal tersebut menunjukkan bahwa rendahnya nilai rata-rata dibandingkan dengan standar deviasi karena semakin tinggi rata-rata MV perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang kurang baik dalam jangka panjang.

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel dependen Tobins Q nilai minimum sebesar 0,313 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 25 perusahaan yang memiliki nilai di bawah 1 yang artinya perusahaan tersebut memiliki Tobins Q yang rendah di banding nilai rata-rata yang di tetapkan. Nilai maximum sebesar 22,861 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 45 perusahaan yang memiliki nilai di atas 1 yang artinya nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Diperoleh rata-rata sebesar 2,09478 rata-rata keseluruhan lebih besar dari 1 yang artinya Tobins Q pada perusahaan Indeks Kompas hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan (*value company*)

lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Standar deviasi 2,647531 hal ini berarti Tobins Q mencerminkan hasil yang kurang baik karna terjadi penyimpangan yang lebih tinggi standar deviasinya dibandingkan nilai rata ratanya. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan.

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen DAR nilai minimum sebesar 0,011 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 40 perusahaan yang memiliki nilai di bawah 0,5 yang hasil *debt to assets ratio* kurang dari 05 artinya aset perusahaan dibiayai dari ekuitas atau modal sendiri dan nilai maximum sebesar 0,876 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 30 perusahaan yang memiliki nilai di atas 0,5, artinya aset perusahaan dibiayai dari hutang. Apabila hasil *debt to assets ratio* adalah 0,6-0,7 maka dikatakan normal. Diperoleh rata-rata sebesar 0,47903 rata-rata keseluruhan lebih kecil dari 0,5 karena nilai di bawah 0,5 lebih banyak dari pada nilai diatas 0,5 pada DAR dan standar deviasinya 0,228805 hal ini berarti DAR mencerminkan hasil yang baik karna terjadi penyimpangan yang lebih rendah standar deviasinya dibandingkan nilai rata ratanya. Semakin besar rata-rata nilai DAR ini maka akan semakin baik, karena itu artinya emiten mampu menjalankan usahanya tanpa beban utang yang harus dibayar secara rutin.

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen DER nilai minimum sebesar 0,043 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 30 perusahaan yang memiliki nilai di bawah 1 semakin rendah rasio DER maka semakin bagus dan nilai maximum sebesar 11,304 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 40 perusahaan yang memiliki nilai di atas 1 apabila DER masih ada yang di atas angka 1 yang artinya DER tidak menunjukkan nilai baik. Diperoleh rata-rata sebesar 1,72643 lebih besar dari pada nilai yang ditetapkan yaitu 1 karena hasil diatas 1 pada penelitian lebih banyak dibandingkan angka di bawah 1 dan standar deviasinya 2,131583 hal ini berarti DER mencerminkan hasil yang baik karna terjadi penyimpangan yang lebih tinggi standar deviasinya dibandingkan nilai rata ratanya. Rata-rata DER yang

rendah menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan lebih kecil daripada seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan (misalnya bangkrut), perusahaan masih dapat melunasi seluruh hutang/kewajibannya.

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen ROE nilai minimum sebesar 0,003 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 69 perusahaan yang memiliki nilai di bawah  $< 12\%$  semakin rendah rasio ROE maka tidak sehat suatu perusahaan tersebut, indeks kompas 100 dalam peneitian ini memiliki 69 perusahaan dibawah  $12\%$  dan nilai maximum sebesar 1,400 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 1 perusahaan yang memiliki nilai di bawah  $< 12\%$  ROE dapat dikatakan baik apabila  $> 12\%$ . Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Diperoleh rata-rata sebesar 0,16877 di bawah nilai yang ditetapkan yaitu  $12\%$  dan standar deviasinya 0,172029. Hal ini berarti ROE mencerminkan hasil yang kurang baik karna terjadi penyimpangan yang lebih tinggi standar deviasinya dibandingkan nilai rata ratanya. Semakin besar rata-rata ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen ROA nilai minimum sebesar 0,001 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 66 perusahaan yang memiliki nilai di bawah  $< 2\%$  karena menunjukkan aset lebih besar daripada laba yang di hasilkan perusaahan dan nilai maximum sebesar 0,447 dari 70 perusahaan Indeks Kompas 100 dalam 3 tahun penelitian ada 4 perusahaan yang memiliki nilai di atas  $> 2\%$  ROA dapat dikatakan baik apabila  $> 2\%$ . Return On Assets menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan. Diperoleh rata-rata sebesar 0,08039 nilai tersebut dibawah  $2\%$  dari nilai yang di tetapkan dan standar deviasinya 0,072894. Hal ini berarti ROA mencerminkan hasil

yang kurang baik karna terjadi penyimpangan yang lebih tinggi standar deviasinya dibandingkan nilai rata ratanya. Rata-rata ROA menunjukan bahwa perusahaan tersebut lebih efektif dalam mengelola asetnya dan lebih produktif dalam menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih besar.

#### 4.1.1 Penentuan Teknik Analisis Model Data Panel

##### a. Uji Chow

Langkah pertama yang dilakukan pada penentuan teknik analisis model data panel diestimasikan dengan menggunakan efek spesifikasi fixed. Uji yang dilakukan adalah uji Chow yang bertujuan untuk mengetahui apakah sebaiknya model menggunakan *fixed effect* atau *common effect*.

$H_0$  : *common effect*

$H_1$  : *fixed effect*

Apabila hasil probabilitas chi-square kurang dari 5% maka  $H_0$  ditolak, sehingga model menggunakan *fixed effect*. Hasil dari estimasi menggunakan efek spesifikasi *fixed effect* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.9 Hasil tes *Rebundant Fixed Effect-Likelihood Ratio***

Effect Test	Probabilitas (Y1)	Probabilitas (Y2)
Cross-section F	0,000	0,000
Cross-section Chi-Square	0,000	0,000

Sumber: *Output Eviews 9*

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.6 di atas, diketahui probabilitas Chi-square pada Y1 dan Y2 sebesar 0,000 dan 0,000 sehingga  $H_1$  diterima. Maka model *fixed effect* adalah model yang sebaiknya digunakan pada model ini.

### b. Uji Hausmann

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik digunakan daripada *fixed effect* dengan hipotesis seperti di bawah ini.

$H_0$  : *Random Effect*

$H_1$  : *Fixed Effect*

Apabila hasil probabilitas chi-square lebih dari 5%, maka sebaiknya model yang digunakan adalah *random effect*. Hasil dari estimasi menggunakan efek spesifikasi random untuk model adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Hausmaan**

Variabel	Effect Test	Chi-Sq. Statistic	Probabilitas
Y1	Cross-section Random	155,320	0,0000
Y2	Cross-section Random	83,094	0,0000

Sumber: *Output Eviews 9*

Hasil probabilitas seperti yang tersaji pada Tabel 4.5 di atas adalah Y1 dan Y2 sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaiknya menggunakan *fixed effect*.

### c. Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model *common effect* lebih baik digunakan daripada *random effect* dengan penarikan kesimpulan seperti di bawah ini.

$LM_{hitung} > \text{Chi-square Table}$ , maka model terpilih adalah REM;

$LM_{hitung} < \text{Chi-square Table}$ , maka model terpilih adalah CEM.

Adapun hasil perhitungan uji LM untuk model melalui aplikasi *Excel* dapat dirangkum pada tabel berikut ini.

**Tabel 4.10 Hasil tes Langrange Multiplier**

LM Hitung	LM Hitung	Chi-Sq. Statistic (df=3; 5%)
Y1	0,252	0,000
Y2	0,225	0,000

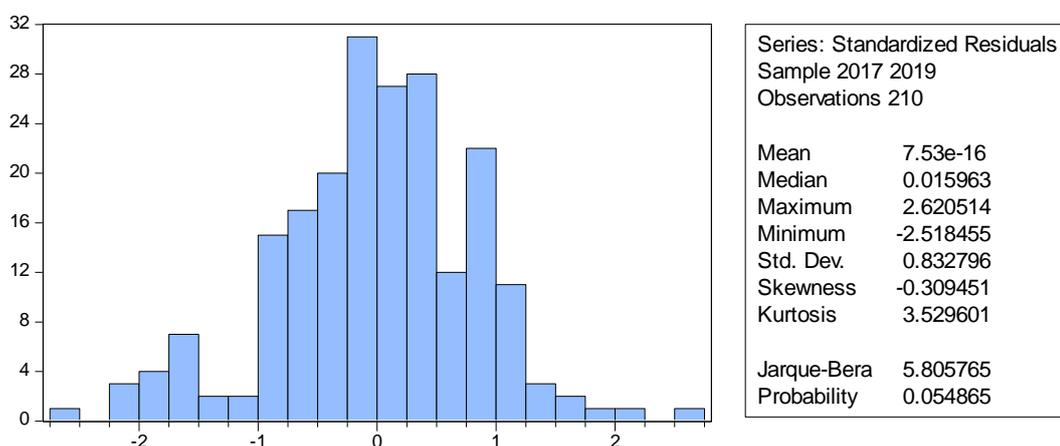
Sumber : Hasil Olah Data Melalui Eviews 9, 2021

Hasil perhitungan uji Chi-Sq lebih besar dibandingkan dengan tabel LM pada tingkat signifikansi 5%, maka model ini yang terpilih sebaiknya adalah *fixed effect*.

## 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

### 4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi pada data penelitian sudah normal atau tidak. Berikut adalah *output uji normalitas*:



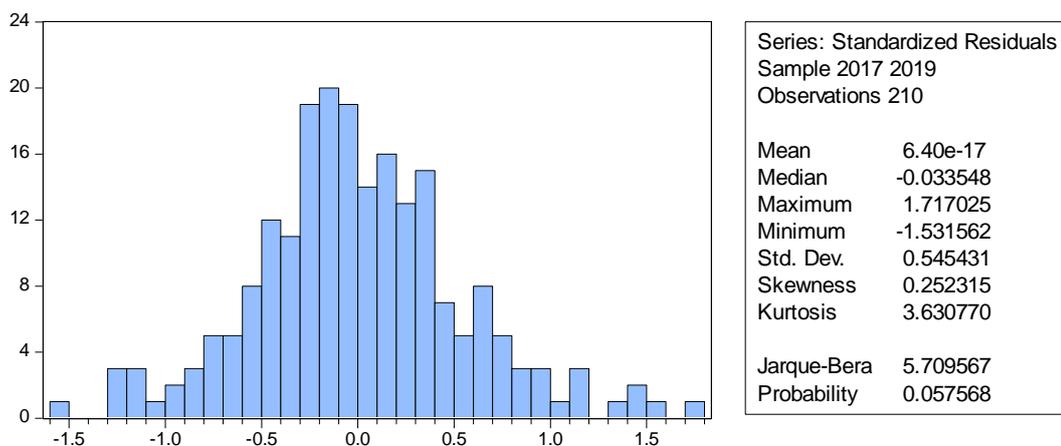
Sumber : Hasil Olah Data Melalui Eviews 9, 2021

**Gambar 4.1**  
**Distribusi Histogram Uji Normalitas Y1**

Hasil *output* diatas menunjukkan:

1. Grafik distribusi histogram mengikuti fungsi distribusi normal apabila berbentuk seperti bel.
2. Nilai Jarque-Bera 5,805
3. Nilai profitability ( p-value) 0,054 > nilai Signifikan 0,05

Dengan demikian distribusi data penelitian ini normal.



Sumber : Hasil Olah Data Melalui Eviews 9, 2021

Hasil *output* diatas menunjukkan:

1. Grafik distribusi histogram mengikuti fungsi distribusi normal apabila berbentuk seperti bel.
2. Nilai Jarque-Bera 5,709
3. Nilai profitability ( p-value) 0,057 > nilai Signifikan 0,05

Dengan demikian distribusi data penelitian ini normal.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat korelasi atau hubungan antar variabel independen. Dalam penelitian data panel, antar variabel independen saling berkorelasi apabila nilai *Multikolinearitas test* > 0,90. Sebaliknya, apabila nilai *Multikolinearitas test* < 0,90 maka antar variabel tidak terjadi multikolinearitas (Yamin, 2011). Berikut *output* korelasi antar variabel independen :

Hasil dari uji multikolinearitas MV (Y1) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Y1**

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.795673	-0.068357	-0.448299
X2	0.795673	1.000000	-0.047467	-0.392010
X3	-0.068357	-0.047467	1.000000	0.776661
X4	-0.448299	-0.392010	0.776661	1.000000

*Sumber* : Hasil Olah Data Melalui Eviews 9, 2021

Hasil tabel diatas secara jelas menunjukkan bahwa nilai korelasi (derajat keeratan) diantara variabel independen sangat rendah  $< 0,90$ . Hal tersebut berarti tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel independen dalam model penelitian

Hasil dari uji multikolinieritas Tobins Q (Y2) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Y2**

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.795673	-0.068357	-0.448299
X2	0.795673	1.000000	-0.047467	-0.392010
X3	-0.068357	-0.047467	1.000000	0.776661
X4	-0.448299	-0.392010	0.776661	1.000000

*Sumber* : Hasil Olah Data Melalui Eviews 9, 2021

Hasil tabel diatas secara jelas menunjukkan bahwa nilai korelasi (derajat keeratan) diantara variabel independen sangat rendah  $< 0,90$ . Hal tersebut berarti tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel independen dalam model penelitian.

#### **4.2.2.2 Uji Autokolerasi**

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Beberapa cara dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi salah satunya adalah Uji *Durbin Watson*.

Hasil dari uji Autokolerasi MV (Y1) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.13**

**Hasil Uji Autokolerasi Y1**

Model	Durbin-Watson
1	2,9149

*Sumber* : Hasil Olah Data Melalui Eviews 9, 2021

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 2,9149. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan  $\alpha = 5\%$  dengan jumlah sampel sebanyak 210 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 4, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,754, dU sebesar 1,793. Dapat disimpulkan nilai DW test sebesar 2,9149 lebih besar dari nilai 4-dU sebesar 2,207. Diperoleh kesimpulan bahwa  $DW < 4-dU$  atau  $2,9149 < 3,207$ . Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positive mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil dari uji Autokolerasi Tobins Q (Y2) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.14**

**Hasil Uji Autokolerasi Y2**

Model	Durbin-Watson
1	2,564

*Sumber* : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2021

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 2,564. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan  $\alpha = 5\%$  dengan jumlah sampel sebanyak 210 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 4, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,754, dU sebesar 1,793. Dapat disimpulkan nilai DW test sebesar 2,564 lebih besar dari nilai 4-dU sebesar 2,207. Diperoleh kesimpulan bahwa  $DW < 4-dU$  atau  $1,264 < 3,207$ . Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positive

mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini

#### 4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi penelitian ini terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu pengujian yang digunakan ialah Uji White. Berikut ini ialah *output* Uji White :

**Tabel 4.15**

#### Uji White Y1

R Square
<b>0,9315</b>

Sumber : *Output* Program *Eviews* 9.0

Berdasarkan uji white diatas, dapat dilihat bahwa nilai R Square dari lebih dari nilai signifikansi 0,05 artinya model penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas

**Tabel 4.16**

#### Uji White Y2

R Square
<b>0,3825</b>

Sumber : *Output* Program *Eviews* 9.0

Berdasarkan uji white diatas, dapat dilihat bahwa nilai R Square dari lebih dari nilai signifikansi 0,05 artinya model penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas

#### 4.2.3 Analisis Data Panel

Dari uji spesifikasi yang telah dilakukan, maka model sebaiknya menggunakan estimasi dengan *fixed effect*. Hasil estimasi regresi data panel model *fixed effect* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.17**  
**Hasil Regresi Linier Berganda Y1**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.281650	1.480898	4.241786	0.0000
X1	-2.270944	4.656795	-0.487662	0.6266
X2	0.504143	0.817046	0.617032	0.5382
X3	1.202911	3.629445	0.331431	0.7408
X4	-35.41915	10.63587	-3.330160	0.0011

Sumber : *Output Program Eviews 9, 2021*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$MV = a + DARx_1 + DERx_2 + ROEx_3 + ROAx_4 + e$$

$$MV = 6,281 - 2,270x_1 + 0,504x_2 + 1,202x_3 - 35,419x_4 + e$$

**Tabel 4.18**  
**Hasil Regresi Linier Berganda Y2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.189495	0.523259	4.184343	0.0001
X1	-0.870822	1.645428	-0.529238	0.5975
X2	0.178187	0.288694	0.617217	0.5381
X3	-3.837793	1.282425	-2.992607	0.0033
X4	8.231346	3.758068	2.190313	0.0302

Sumber : *Output Program Eviews 9, 2021*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobins Q} = a + DARx_1 + DERx_2 + ROEx_3 + ROAx_4 + e$$

$$\text{Tobins Q} = 2,189 - 0,870x_1 + 0,178x_2 - 3,837x_3 + 8,231x_4 + e$$

Keterangan:

- ✓  $Y_1$  = Market Value
- ✓  $Y_2$  = Tobin's Q
- ✓  $a$  = Konstanta
- ✓  $b_1 \dots b_3$  = Koefisien regresi

- ✓  $X_1$  = DAR
- ✓  $X_2$  = DER
- ✓  $X_3$  = ROE
- ✓  $X_4$  = ROA
- ✓  $e_i$  = *Error*

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

1. Konstanta  $Y_1$  ( $\alpha$ ) sebesar 6,281 menunjukkan bahwa apabila DAR, DER, ROE dan ROA diasumsikan tetap atau sama dengan 0 maka MV adalah 6,281.
2. Koefisien DAR -2,270 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable DAR menyebabkan MV meningkat sebesar -2,270 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
3. Koefisien DER 0,504 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable DER menyebabkan MV meningkat sebesar 0,504 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
4. Koefisien ROE 1,202 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable ROE menyebabkan MV meningkat sebesar 1,202 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
5. Koefisien DER -35,419 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable DER menyebabkan MV meningkat sebesar -35,419 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
6. Konstanta  $Y_2$  ( $\alpha$ ) sebesar 2,189 menunjukkan bahwa apabila DAR, DER, ROE dan ROA diasumsikan tetap atau sama dengan 0 maka Tobins Q adalah 2,189.
7. Koefisien DAR -0,870 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable DAR menyebabkan Tobins Q meningkat sebesar -0,870 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
8. Koefisien DER 0,178 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable DER menyebabkan Tobins Q meningkat sebesar 0,178 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.

9. Koefisien ROE -3,837 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable ROE menyebabkan Tobins Q meningkat sebesar -3,837 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
10. Koefisien ROA 8,231 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable ROA menyebabkan Tobins Q meningkat sebesar 8,231 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol

### 4.3 Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>

Hasil dari koefisien determinasi variabel Y1 dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.18**

#### Hasil Uji R Square Y1

R Square	Adjusted R Square
<b>0,9354</b>	<b>0,9008</b>

*Sumber : Output Program Eviews 9, 2021*

Dari tabel SPSS V.20 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* untuk variabel DAR, DER, ROE, dan ROA diperoleh sebesar 0,900. Hal ini berarti bahwa 90% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 10% dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil dari koefisien determinasi variabel Y2 dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.19**

#### Hasil Uji R Square Y2

R Square	Adjusted R Square
<b>0,925</b>	<b>0,885</b>

*Sumber : Output Program Eviews 9, 2021*

Dari tabel SPSS V.20 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* untuk variabel DAR, DER, ROE, dan ROA diperoleh sebesar 0,885. Hal ini berarti bahwa 88,5% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 11,5% dijelaskan oleh variabel lain

### 4.3.2 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji-t ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ), dengan derajat kebebasan (df) :  $n-k-1=65-5-1=59$ . Melihat t-tabel dalam lampiran, tabel t (df ; nilai signifikan) = (89 ; 0,05) maka  $t_{\text{tabel}}$  penelitian ini 1,692

Dengan penilaian:

- a. Jika nilai prob  $t_{\text{hitung}} < (0,05)$  maka  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$ , artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai prob  $t_{\text{hitung}} > (0,05)$  maka  $H_0$  diterima atau menolak  $H_a$ , artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.:

Hasil dari uji t Y1 dapat dilihat pada tabel 4.17 diatas

- a. Hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) dalam penelitian ini adalah DAR. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,626 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a1}$  ditolak dan menerima  $H_{o1}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh DAR terhadap MV.
- b. Hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) dalam penelitian ini adalah DER. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,538 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a2}$  ditolak dan menerima  $H_{o2}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh DER terhadap MV.
- c. Hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) dalam penelitian ini adalah ROE. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,740 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a3}$  ditolak dan menerima  $H_{o3}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh ROE terhadap MV.
- d. Hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) dalam penelitian ini adalah ROA. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,000 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a4}$  diterima dan menolak  $H_{o4}$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ROA terhadap MV

Hasil dari uji t Y2 dapat dilihat pada tabel 4.18 diatas

- e. Hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) dalam penelitian ini adalah DAR. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,597 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a1}$  ditolak dan menerima  $H_{o1}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh DAR terhadap Tobins Q.
- f. Hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) dalam penelitian ini adalah DER. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,538 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a2}$  ditolak dan menerima  $H_{o2}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh DER terhadap Tobins Q.
- g. Hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) dalam penelitian ini adalah ROE. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,003 < 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a3}$  diterima dan menolak  $H_{o3}$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ROE terhadap Tobins Q.
- h. Hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) dalam penelitian ini adalah ROA. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,030 < 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a4}$  diterima dan menolak  $H_{o4}$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ROA terhadap Tobins Q

## **4.4 Pembahasan**

### **4.4.1 Pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan (MV)**

Berdasarkan hasil Hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) menyatakan bahwa tidak terdapat signifikan antara DAR terhadap MV. Debt to Asset Rasio yang biasa disebut debt rasio merupakan rasio yang mengukur seberapa besar total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban atau dengan kata lain seberapa besar asset perusahaan dapat dipenuhi dengan total kewajibannya.

Pada fenomena perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 digunakan sebagai objek penelitian karena Indeks Kompas 100 merupakan suatu indeks saham yang terdiri dari 100 saham perusahaan yang tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, mengalami penurunan dan kenaikan yang tidak stabil.

Penelitian ini sejalan dengan dengan signaling theory yang menjelaskan bahwa

Semakin tinggi rasio DAR maka semakin aman posisi perusahaan, karena rasio DAR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya berdasarkan asset yang dimilikinya, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Jika perusahaan mempunyai kemampuan yang besar untuk mendapatkan pinjaman, maka perusahaan mempunyai kesempatan yang tinggi untuk memperoleh laba dengan memanfaatkan pinjaman tersebut. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nsour (2019) menemukan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap MV. Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya dengan aktiva yang dimiliki. Jika nilai Debt to Asset Ratio (DAR) perusahaan tinggi, ini berarti pendanaan Asset dibiayai oleh kewajiban banyak sehingga perusahaan memiliki resiko yang tinggi, hal tersebut tidak selamanya mempengaruhi Harga Saham menjadi rendah. Begitupun sebaliknya yaitu jika Debt to Asset Ratio (DAR) rendah, menunjukkan bahwa pembiayaan aset oleh kewajiban sedikit sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki resiko yang kecil tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan menjadi tinggi. Dalam fenomena penelitian ini *Debt to asset ratio* pada perusahaan Indeks Kompas 100 umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang paling menjanjikan dan memiliki keuntungan yang sangat besar karena pada sektor bisnis ini dipercaya akan terus berkembang setiap tahunnya

#### **4.4.2 Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan (MV)**

Berdasarkan hasil Hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara DER terhadap MV. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu ukuran dari rasio Leverage yang dapat didefinisikan sebagai

tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang semakin rendah DER akan berdampak pada peningkatan harga saham dan juga perusahaan akan semakin baik dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan DER akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan dan harga saham menurun.

Pada fenomena perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang optimal dapat didefinisikan sebagai suatu *Debt to Equity Ratio* yang dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, atau memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham

Hubungan teori signal dengan DER yaitu apabila nilai dari DER tinggi, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar dan semakin tinggi pula resiko yang ditanggung perusahaan. Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan DER yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan. Hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan perusahaan dan ini dapat dijadikan signal untuk investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami situasi seperti ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Syarinah (2017) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap MV. Investor harus teliti dalam melihat DER pada setiap perusahaan yang akan ditanamkan saham, karena tidak semua perusahaan gagal dalam memanfaatkan hutangnya, ada juga perusahaan yang berhasil dalam memanfaatkan hutangnya untuk biaya operasional perusahaan tersebut sehingga mampu membayar kewajibanya dengan baik. Dalam penelitian ini teori signalling tidak dapat digunakan pada variabel DER karena tinggi rendahnya DER bukan

merupakan faktor yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Tinggi atau rendahnya hutang belum tentu mempengaruhi minat investor untuk menanamkan sahamnya, karena investor melihat dari seberapa besar perusahaan mampu memanfaatkan hutangnya untuk biaya operasional perusahaan tersebut, jika perusahaan berhasil memanfaatkan hutang untuk biaya operasional maka akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan harga saham akan naik, sebaliknya jika perusahaan gagal dalam memanfaatkan hutangnya akan memberikan sinyal negatif bagi investor.

#### **4.4.3 Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan (MV)**

Berdasarkan hasil Hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) menyatakan bahwa tidak terdapat signifikan antara ROE terhadap MV. *Return on equity* yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan itu. ROE dapat dihitung untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/return atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan.

Fenomena Indeks Kompas 100 pada Return on equity (ROE) sebagai rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi laba perusahaan Indeks Kompas 100 menunjukkan efisennya modal perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi kebijakan para investor dalam memutuskan investasi usaha, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin menarik investor untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut hal tersebut menyebabkan harga saham perusahaan tersebut akan meningkat sehingga investor mendapatkan capital gain karena perusahaan menghasilkan laba yang bertumbuh setiap tahunnya.

Hubungan ROE dengan Teori signaling, rasio Return On Equity (ROE) adalah rasio

yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio Return On Equity (ROE) merupakan rentabilitas perusahaan sendiri (rentabilitas modal saham), investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi rasio Return On Equity (ROE) menunjukkan laba yang semakin tinggi pula. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Irni (2018) menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap MV. ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan laba dalam nilai investasi pemegang saham (Febriyanti, 2015:20). Berdasarkan perhitungan ROE mengalami fluktuasi, ini menandakan fluktuasi pada ROE mampu mempengaruhi MVA. Semakin meningkatnya ROE dalam suatu perusahaan, maka mencerminkan bahwa penilaian kinerja perusahaan akan membaik sehingga harapan investor akan tinggi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan MVA sebagai proxy nilai pasar dan penciptaan kekayaan pemegang saham

#### **4.4.4 Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan (MV)**

Berdasarkan hasil Hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ROA terhadap MV. ROA adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini. ROA merupakan suatu alat ukur untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Fenomena Kompas Indeks 100 memiliki nilai ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivitya untuk memperoleh pendapatan. ROA menggambarkan sejauh mana asset-asset yang dimiliki perusahaan perusahaan bisa menghasilkan laba. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada keputusan perusahaan dalam alokasi asset yang mereka miliki. Penggunaan asset yang tidak efisien akan berakibat pada rendahnya rasio ini, demikian pula sebaliknya. Sehingga Semakin besar ROA menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik.

Hubungan ROA dengan Teori signaling, *Rasio Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Semakin tinggi rasio *Return On Asset* (ROA) menunjukkan laba perusahaan yang tinggi. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nsour (2019) menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap MV. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kenaikan disebabkan karena mayoritas perusahaan memiliki nilai aktiva yang tinggi, sehingga berpengaruh terhadap nilai ROA. Sehingga, jika ROA mengalami kenaikan maka mempengaruhi MV. Pada fenomena penelitian ini menunjukkan bahwa nilai ROA pada perusahaan Indeks Kompas 100 tahun 2017-2019 bersifat fluktuatif, apabila ROA pada perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut mengalami keuntungan yang signifikan, apabila ROA setiap perusahaan meningkat akan memberi sinyal kepada investor untuk menanamkan saham atau modalnya pada perusahaan tersebut.

#### **4.4.5 Pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan (Tobins Q)**

Berdasarkan hasil Hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) menyatakan bahwa tidak terdapat signifikan antara DAR terhadap Tobins Q. *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap

pengelolaan aktiva. Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

Pada fenomena perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 saham perusahaan yang tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, mengalami penurunan dan kenaikan yang tidak stabil. *Debt to asset ratio* pada fenomena ini pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang paling menjanjikan dan memiliki keuntungan yang sangat besar karena pada sektor bisnis ini dipercaya akan terus berkembang setiap tahunnya.

Penelitian ini sejalan dengan dengan signaling theory yang menjelaskan bahwa DAR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya berdasarkan asset yang dimilikinya, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyu (2019) menemukan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap Tobins Q. 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. Perusahaan tidak berfokus pada pengaturan struktur modal melalui tingkat DAR untuk meningkatkan nilai perusahaan melainkan berfokus pada elemen lain misalkan seperti tingkat laba yang dimiliki perusahaan

#### 4.4.6 Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan (Tobins Q)

Berdasarkan hasil Hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara DER terhadap Tobins Q. Leverage keuangan perusahaan juga menjadi pertimbangan investor dalam memberikan modal kepada perusahaan. Salah satu perhitungan rasio leverage adalah Debt to Equity Ratio (DER). DER dapat mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan melunasi hutangnya menggunakan modal sendiri. Aset tinggi yang dimiliki perusahaan didapat dari hutang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Risiko hutang tersebut akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.

Indeks Kompas 100 *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang optimal dapat didefinisikan sebagai suatu *Debt to Equity Ratio* yang dapat memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham, atau memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham

Hubungan teori signal dengan DER yaitu apabila nilai dari DER tinggi, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar dan semakin tinggi pula resiko yang ditanggung perusahaan. Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan DER yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan. Hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan perusahaan dan ini dapat dijadikan signal untuk investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami situasi seperti ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahmanito (2018) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Tobins Q. 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. Besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai sebuah perusahaan. Perusahaan dengan hutang tinggi dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi dihitung dengan nilai Tobin's Q, apabila hutang dikelola dengan baik sehingga perusahaan memiliki market value equity besar. Begitu pula jika perusahaan memiliki tingkat hutang rendah juga dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi, apabila nilai market value equity perusahaan besar.

#### **4.4.7 Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan (Tobins Q)**

Berdasarkan hasil Hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) menyatakan bahwa terdapat signifikan antara ROE terhadap Tobins Q. *Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan rasio yang paling penting karena pemegang saham pasti menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Berdasarkan pendapat ahli dapat disimpulkan, ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/return atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan.

Fenomena Indeks Kompas 100 pada Return on equity (ROE) kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi kebijakan para investor dalam memutuskan investasi usaha, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin menarik investor untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut hal tersebut menyebabkan

harga saham perusahaan tersebut akan meningkat sehingga investor mendapatkan keuntungan karena perusahaan menghasilkan laba yang bertumbuh setiap tahunnya.

Hubungan ROE dengan teori signaling, semakin tinggi rasio Return On Equity (ROE) menunjukkan laba yang semakin tinggi pula. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahmanito (2018) menemukan bahwa ROE berpengaruh terhadap Tobins Q. ROE meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri. Investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tentu akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba. Semakin besar tingkat ROE maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi dan dapat memengaruhi ROE perusahaan.

#### **4.4.8 Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan (Tobins Q)**

Berdasarkan hasil Hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ROA terhadap Tobins Q. Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini. ROA merupakan suatu alat ukur untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Fenomena Kompas Indeks 100 memiliki nilai ROA tinggi rendahnya ROA tergantung pada keputusan perusahaan dalam alokasi asset yang mereka miliki. Penggunaan asset yang tidak efisien akan berakibat pada rendahnya rasio ini, demikian pula sebaliknya. Sehingga Semakin besar ROA menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik.

Hubungan ROA dengan Teori signaling, semakin tinggi rasio *Return On Asset* (ROA) menunjukkan laba perusahaan yang tinggi. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyu (2019) menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap Tobin's Q. Semakin baik suatu nilai perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan harga saham. Dapat dikatakan pula jika ROA berpengaruh positif dan signifikan maka dalam pengelolaan dan penggunaan ROA secara efektif dan efisien terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA yang tinggi dapat menunjukkan efisiensi manajemen aset. Tobin's Q ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Tahun 2017 - 2019. Berikut kesimpulan yang dapat diberikan berdasarkan hasil pengujian hipotesis untuk menjawab rumusan masalah yang ada pada bab I :

1. DAR tidak berpengaruh terhadap Market Value pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,626 > 0,05$ . Debt to Asset Ratio (DAR) rendah, menunjukkan bahwa pembiayaan aset oleh kewajiban sedikit sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki resiko yang kecil tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan menjadi tinggi.
2. DER tidak berpengaruh terhadap Market Value pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,538 > 0,05$ . Tinggi rendahnya DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya
3. ROE tidak berpengaruh terhadap Market Value pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,740 > 0,05$ . ROE mengalami fluktuasi, ini menandakan fluktuasi pada ROE mampu mempengaruhi MVA.
4. ROA berpengaruh terhadap Market Value pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,000 > 0,05$ . ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

5. DAR tidak berpengaruh terhadap Tobins Q pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,597 > 0,05$ . 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.
6. DER tidak berpengaruh terhadap Tobins Q pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,538 > 0,05$ . Besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai sebuah perusahaan.
7. ROE berpengaruh terhadap Tobins Q pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,003 < 0,05$ . Semakin besar tingkat ROE maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi.
8. ROA berpengaruh terhadap Tobins Q pada pada Perusahaan Indeks Kompas 100. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,030 < 0,05$ . ROA yang tinggi dapat menunjukkan efisiensi manajemen aset.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat disampaikan beberana saran sebagai berikut :

### 1. Bagi Perusahaan

Saran bagi perusahaan sebaiknya variabel kompetisi bank dan rasio kecukupan modal diperhatikan karena variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dapat mengurangi terjadinya masalah nilai perusahaan.

## 2. Bagi Akademis

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain yang dapat menjadi faktor yang untuk mendeteksi pengaruh DAR, DER, ROE, dan ROA. Lalu disarankan untuk menambah waktu pengamatan yang lebih panjang agar dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang dan mampu menggambarkan keadaan yang sesungguhnya dan disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan sektor lain seperti sektor pertambangan, manufaktur dan lain-lain. Agar dapat menambah wawasan terkait penelitian seputar stabilitas perbankan dengan melihat hasil penelitian yang berbeda berdasarkan sektor yang berbeda-beda.

3. Saran bagi investor adalah sebelum berinvestasi pada perusahaan agar dapat mempertimbangkan aspek-aspek yang dapat mempengaruhi keuntungan, salah satunya adalah nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, disarankan kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afzal Arie, dan Rohman Abdul, (2012), “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan”, *Journal Of Accounting, Volume 1, Nomor 2, Hal: 09*
- Agus, Sabardi (2014), *Manajemen pengantar*. Unit penerbit dan percetakan akademi manajemen perusahaan YKPN, Yogyakarta.
- Aleksandr Klimenok (2014), “The influence of capital structure on the value of the firm. A study of European firms”, *Thesis, University, of Norland*.
- Amanah, Rizkita Dwi. 2015. Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB).Vol. 22 No. 2 Mei 2015*.
- Ardiansyah, Dani. 2015. “Representative and Directive Act Used By Main Character in The Baytown Outlaw Movie”. *Naskah Publikasi. Diakses pada 8 Maret 2017. Tulungagung. IAIN Tulungagung*
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Darminto, (2010). “Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 8 No. 1*.
- Edy, Sutrisno. 2011. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Penerbit: Jakarta, Kencana.
- Eduardus Tandelilin, 2010, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Ketiga*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 25 Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito D. Agus dan Nurfauziah, (2006), “Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership Dan Kebijakan Dividen Dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi Di Indonesia”, *JAAI Volume 10 No. 2: 121 – 136*
- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasnawati, S. (2011). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi. Universitas Brawijaya*
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta
- Husnan Suad dan Pudjiastuti Eny, 2015, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan, Suad. (2015). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFÉ.
- J. Al-Nsour, Osama (2019). Capital Structure, Profitability and Firm’s Value: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847. Vol.10, No.20, 2019
- Jahirul Hoque, dkk (2014), “Mpac of Capital Structure Policy on Value of the Firm – A Study on Some Selected Corporate Manufacturing Firms under Dhaka Stock Exchange”, *Ecoforum, Volume 3, Issue 2 (5)*.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-11. Yogyakarta: BPFÉ.

- Munarwati, Fajriatul (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta 2018*
- Martikarini, Nani. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi. Universitas Gunadarma.*
- Minha Ha, Nguyen (2017). Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues.* ISSN: 2146-4138
- Monica, Lara dkk. 2017. Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 1 No. 2 September 2017:221-230.* ISSN: 2549-5658
- Ningsih, P.P., dan Iin Indarti. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi. Universitas Sriwijaya*
- Permatasari, Diana dan Devi Farah Azizah. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 61 No.4, Hal. 100-106.*
- Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. 2012. “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010”. Diponegoro *Jurnal of Accounting.* Vol. 1, No. 1, Hal 1-12
- Sugiyono. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis.* Jakarta: Alfa Beta.

Vranakis, S.K. dan D.C. Prodromos. 2012. A Conceptual Model for Machinery And Equipment Investment Decisions. *International Journal of Business and Management* (1): 36-57.

Wahyuati Aniek dan Norma Safitri (2015), “Pengaruh struktur Modal Dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 4, Nomor 2.

Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan*, Edisi Sebelas. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.

[www.kontan.com](http://www.kontan.com), diakses pada tanggal 18 Oktober 2020

# **LAMPIRAN**

## LAMPIRAN 1

### SAMPEL PENELITIAN

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>PERUSAHAAN</b>
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia. Tbk
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
4	AKRA	AKR Cirporindo Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
7	ASII	Astra International Tbk.
8	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
9	BBCA	Bank Central Asia Tbk
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
13	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
14	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk
15	BKSL	Sentul City Tbk.
16	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
17	BMTR	Global Mediacom Tbk
18	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
19	BNLI	Bank Permata Tbk
20	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
21	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah
22	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
23	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
24	CTRA	Ciputra Development Tbk.
25	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
26	ELSA	Elnusa Tbk.
27	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
28	GGRM	Gudang Garam Tbk.
29	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
30	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
31	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
32	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
33	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tb
34	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
35	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
36	JSMR	Jasa Marga Tbk

37	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
38	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
39	LPPF	Matahari Departemen Store
40	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
41	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
42	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
43	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
44	MNCN	Media Nusantara Citra
45	MYOR	Mayora Indah Tbk.
46	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
47	PNLF	Pan in Financial
48	PPRO	PP Properti Tbk.
49	PTBA	Bukit Asam Tbk.
50	PTPP	PP
51	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
52	SCMA	Surya Citra Media
53	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
54	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
55	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
56	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
57	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
58	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
59	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
60	TBIG	Tower Bersama Infrastructur Tbk
61	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
62	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
63	UNTR	United Tractors Tbk
64	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
65	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung
66	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
67	WOOD	Integra Indocabinet
68	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
69	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
70	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

## LAMPIRAN 2

### HASIL PERHITUNGAN VARIABEL

#### Hasil Perhitungan MV

NO	KODE	Y1		
		2017	2018	2019
1	AALI	1,365	1,169	1,478
2	ACES	5,643	6,033	5,406
3	ADHI	1,143	0,787	0,608
4	AKRA	2,817	1,735	1,575
5	ANTM	0,812	0,996	1,113
6	APLN	0,354	0,624	0,450
7	ASII	2,149	1,910	1,501
8	ASSA	0,720	1,086	1,879
9	BBCA	4,109	4,224	4,732
10	BBNI	0,284	0,231	0,182
11	BBRI	6,525	5,926	6,322
12	BBTN	1,745	1,128	0,942
13	BEST	0,627	0,481	0,466
14	BJBR	2,337	1,033	1,675
15	BKSL	0,723	0,567	0,439
16	BMRI	2,196	1,861	1,713
17	BMTR	0,593	0,288	0,309
18	BNGA	0,918	0,581	0,511
19	BNLI	0,814	0,961	1,051
20	BSDE	1,121	0,797	0,747
21	BTPS	3,690	2,583	2,073
22	CLEO	5,574	9,253	8,535
23	CPIN	3,321	2,664	4,950
24	CTRA	1,423	1,126	1,087
25	DMAS	5,654	1,066	2,196
26	ELSA	0,890	0,761	0,624
27	ERAA	0,576	0,145	1,150
28	GGRM	3,822	3,670	3,401
29	HMSP	16,128	12,205	6,846
30	HOKI	1,698	3,078	3,003
31	ICBP	5,107	5,367	4,875
32	INDF	1,432	1,310	1,284
33	INTP	0,314	2,925	3,034

34	JPFA	1,514	2,468	1,516
35	JRPT	2,071	1,520	1,114
36	JSMR	2,530	1,538	1,620
37	KBLI	1,615	0,596	0,883
38	KLBF	5,702	4,659	4,546
39	LPPF	12,534	8,035	7,033
40	LSIP	1,193	1,024	1,192
41	MAIN	1,540	1,647	1,109
42	MAPI	0,153	1,813	2,889
43	MIKA	6,534	5,042	7,937
44	MNCN	0,180	0,365	0,341
45	MYOR	6,141	6,857	4,630
46	PNBN	0,498	0,455	0,482
47	PNLF	0,175	0,323	0,373
48	PPRO	2,331	1,240	0,685
49	PTBA	2,054	3,045	1,413
50	PTPP	1,658	0,703	0,567
51	PWON	2,579	1,950	1,464
52	SCMA	8,231	5,068	3,796
53	SIDO	2,823	6,589	6,240
54	SMBR	1,326	10,114	2,537
55	SMGR	0,193	2,091	2,100
56	SMRA	1,632	1,282	1,534
57	SMSM	3,859	3,749	3,513
58	SSIA	0,541	0,537	0,688
59	SSMS	3,525	2,926	1,978
60	TBIG	9,141	4,433	5,046
61	TLKM	3,955	3,167	3,354
62	TOWR	5,747	4,018	5,133
63	UNTR	2,778	1,788	1,216
64	UNVR	86,936	46,915	60,672
65	WEGE	1,510	1,075	1,191
66	WIKA	0,950	0,862	0,810
67	WOOD	0,797	1,544	1,598
68	WSBP	1,470	1,256	0,985
69	WSKT	1,521	1,207	1,445
70	WTON	1,214	1,045	1,118
<b>MAX</b>				<b>86,94</b>
<b>MIN</b>				<b>0,15</b>

### Hasil Perhitungan Tobins Q

NO	KODE	Y2		
		2017	2018	2019
1	AALI	1,272	1,122	1,342
2	ACES	4,680	5,006	4,530
3	ADHI	1,030	0,956	0,927
4	AKRA	1,975	1,366	1,271
5	ANTM	0,884	0,998	1,068
6	APLN	0,742	0,410	0,360
7	ASII	1,608	1,460	1,266
8	ASSA	0,917	1,024	1,243
9	BBCA	1,539	1,588	1,702
10	BBNI	0,864	0,862	0,841
11	BBRI	1,821	1,147	1,907
12	BBTN	1,001	0,949	0,936
13	BEST	0,749	0,656	0,627
14	BJBR	1,065	0,963	1,021
15	BKSL	0,816	0,717	0,653
16	BMRI	1,122	1,070	1,050
17	BMTR	0,792	0,648	0,602
18	BNGA	0,989	0,938	0,923
19	BNLI	0,973	0,994	1,008
20	BSDE	1,077	0,884	0,919
21	BTPS	1,089	1,028	0,885
22	CLEO	3,062	7,289	5,637
23	CPIN	2,486	2,167	3,836
24	CTRA	1,206	1,061	1,043
25	DMAS	0,824	1,063	2,020
26	ELSA	0,931	0,860	0,803
27	ERAA	0,823	0,675	1,077
28	GGRM	2,783	2,744	2,555
29	HMSP	12,962	9,501	5,098
30	HOKI	1,576	2,542	2,514
31	ICBP	3,640	3,885	3,670
32	INDF	1,230	1,161	1,160
33	INTP	0,416	2,608	2,695
34	JPFA	1,239	1,651	1,235
35	JRPT	1,675	1,330	1,076
36	JSMR	1,355	1,132	1,144
37	KBLI	1,364	0,747	0,922
38	KLBF	4,931	4,084	3,923

39	LPPF	5,947	2,961	3,180
40	LSIP	1,161	1,020	1,160
41	MAIN	1,225	1,261	1,030
42	MAPI	0,685	1,578	1,728
43	MIKA	5,734	4,534	6,962
44	MNCN	0,650	0,586	0,537
45	MYOR	3,535	3,844	2,888
46	PNBN	0,915	0,893	0,891
47	PNLF	0,313	0,428	0,462
48	PPRO	1,530	1,085	0,901
49	PTBA	1,661	2,376	1,292
50	PTPP	1,224	0,908	0,873
51	PWON	1,865	1,581	1,322
52	SCMA	6,915	4,365	3,284
53	SIDO	2,672	5,860	5,541
54	SMBR	1,220	6,716	1,960
55	SMGR	0,498	1,701	1,442
56	SMRA	1,244	1,110	1,207
57	SMSM	3,139	3,110	2,976
58	SSIA	0,768	0,726	0,827
59	SSMS	2,063	1,694	1,336
60	TBIG	2,013	1,434	1,724
61	TLKM	2,670	2,233	2,248
62	TOWR	2,797	2,183	2,168
63	UNTR	2,027	1,387	1,118
64	UNVR	22,861	17,678	16,263
65	WEGE	1,191	1,025	1,078
66	WIKA	0,984	0,960	0,941
67	WOOD	0,899	1,291	1,293
68	WSBP	1,230	1,216	1,194
69	WSKT	1,121	1,048	1,106
70	WTON	1,083	1,016	1,040
<b>MAX</b>				<b>22,86</b>
<b>MIN</b>				<b>0,31</b>

### Hasil Perhitungan DAR

NO	KODE	X1		
		2017	2018	2019
1	AALI	0,257	0,275	0,298
2	ACES	0,207	0,204	0,199
3	ADHI	0,793	0,791	0,813
4	AKRA	0,463	0,502	0,530
5	ANTM	0,384	0,427	0,399
6	APLN	0,601	0,269	0,246
7	ASII	0,471	0,494	0,469
8	ASSA	0,702	0,720	0,724
9	BBCA	0,820	0,810	0,805
10	BBNI	0,823	0,830	0,814
11	BBRI	0,851	0,011	0,017
12	BBTN	0,857	0,861	0,864
13	BEST	0,327	0,337	0,302
14	BJBR	0,859	0,866	0,857
15	BKSL	0,336	0,347	0,381
16	BMRI	0,790	0,783	0,778
17	BMTR	0,490	0,506	0,424
18	BNGA	0,861	0,852	0,842
19	BNLI	0,855	0,853	0,847
20	BSDE	0,365	0,420	0,475
21	BTPS	0,181	0,170	0,159
22	CLEO	0,549	0,238	0,385
23	CPIN	0,360	0,299	0,282
24	CTRA	0,513	0,515	0,509
25	DMAS	0,062	0,042	0,147
26	ELSA	0,371	0,417	0,474
27	ERAA	0,582	0,620	0,489
28	GGRM	0,368	0,347	0,352
29	HMSP	0,209	0,241	0,299
30	HOKI	0,175	0,258	0,244
31	ICBP	0,357	0,339	0,311
32	INDF	0,468	0,483	0,437
33	INTP	0,149	0,164	0,167
34	JPFA	0,536	0,557	0,545
35	JRPT	0,369	0,365	0,337
36	JSMR	0,768	0,755	0,767
37	KBLI	0,407	0,374	0,330

38	KLBF	0,164	0,157	0,176
39	LPPF	0,571	0,064	0,639
40	LSIP	0,166	0,170	0,169
41	MAIN	0,582	0,541	0,546
42	MAPI	0,629	0,520	0,471
43	MIKA	0,145	0,126	0,140
44	MNCN	0,574	0,349	0,298
45	MYOR	0,507	0,514	0,480
46	PNBN	0,830	0,803	0,790
47	PNLF	0,168	0,156	0,143
48	PPRO	0,602	0,647	0,687
49	PTBA	0,372	0,327	0,294
50	PTPP	0,659	0,690	0,707
51	PWON	0,452	0,388	0,307
52	SCMA	0,182	0,173	0,183
53	SIDO	0,083	0,130	0,134
54	SMBR	0,326	0,373	0,375
55	SMGR	0,378	0,358	0,550
56	SMRA	0,614	0,611	0,613
57	SMSM	0,252	0,232	0,214
58	SSIA	0,494	0,408	0,447
59	SSMS	0,579	0,640	0,657
60	TBIG	0,876	0,874	0,821
61	TLKM	0,435	0,431	0,470
62	TOWR	0,622	0,650	0,683
63	UNTR	0,422	0,509	0,453
64	UNVR	0,746	0,637	0,744
65	WEGE	0,626	0,635	0,606
66	WIKA	0,680	0,709	0,691
67	WOOD	0,502	0,466	0,510
68	WSBP	0,510	0,518	0,632
69	WSKT	0,768	0,768	0,762
70	WTON	0,611	0,647	0,661
<b>MAX</b>				0,876
<b>MIN</b>				<b>0,011</b>

### Hasil Perhitungan DER

NO	KODE	X2		
		2017	2018	2019
1	AALI	0,345	0,379	0,421
2	ACES	0,262	0,256	0,248
3	ADHI	3,827	3,788	4,343
4	AKRA	0,863	1,009	1,127
5	ANTM	0,623	0,745	0,665
6	APLN	1,504	1,187	0,972
7	ASII	0,891	0,977	0,885
8	ASSA	2,355	2,569	2,624
9	BBCA	4,680	4,405	4,250
10	BBNI	5,789	6,081	5,508
11	BBRI	5,730	0,059	0,057
12	BBTN	10,337	11,065	11,304
13	BEST	0,486	0,508	0,432
14	BJBR	9,779	9,219	8,796
15	BKSL	0,506	0,530	0,615
16	BMRI	5,223	5,093	4,907
17	BMTR	0,961	1,025	0,736
18	BNGA	6,207	5,740	5,340
19	BNLI	5,896	5,810	5,535
20	BSDE	0,574	0,723	0,800
21	BTPS	0,734	0,513	0,452
22	CLEO	1,218	0,312	0,625
23	CPIN	0,562	0,426	0,393
24	CTRA	1,052	1,060	1,038
25	DMAS	0,462	0,043	0,173
26	ELSA	0,591	0,714	0,903
27	ERAA	1,394	1,628	0,958
28	GGRM	0,582	0,531	0,544
29	HMSP	0,265	0,318	0,427
30	HOKI	0,212	0,347	0,323
31	ICBP	0,556	0,513	0,451
32	INDF	0,881	0,934	0,775
33	INTP	0,175	0,197	0,200
34	JPFA	1,153	1,255	1,200
35	JRPT	0,585	0,575	0,508
36	JSMR	3,313	3,080	3,299
37	KBLI	0,687	0,598	0,493

38	KLBF	0,196	0,186	0,213
39	LPPF	1,331	0,178	1,767
40	LSIP	0,200	0,205	0,203
41	MAIN	1,394	1,236	1,251
42	MAPI	1,693	0,891	1,083
43	MIKA	0,169	0,144	0,163
44	MNCN	1,347	0,536	0,424
45	MYOR	1,028	1,059	0,923
46	PNBN	4,885	4,085	3,754
47	PNLF	0,202	0,186	0,168
48	PPRO	1,512	1,832	2,197
49	PTBA	0,593	0,486	0,417
50	PTPP	1,934	2,221	2,415
51	PWON	0,826	0,634	0,442
52	SCMA	0,223	0,209	0,224
53	SIDO	0,091	0,150	0,154
54	SMBR	0,483	0,594	0,600
55	SMGR	0,609	0,557	1,296
56	SMRA	1,593	1,571	1,586
57	SMSM	0,336	0,303	0,272
58	SSIA	0,977	0,689	0,807
59	SSMS	1,374	1,776	1,911
60	TBIG	7,036	6,912	4,589
61	TLKM	0,770	0,758	0,887
62	TOWR	1,642	1,704	2,363
63	UNTR	0,730	1,038	0,828
64	UNVR	2,931	1,753	2,909
65	WEGE	1,673	1,749	1,526
66	WIKA	2,122	2,441	2,232
67	WOOD	1,009	0,873	1,040
68	WSBP	1,039	0,930	1,106
69	WSKT	3,302	3,306	3,210
70	WTON	1,572	1,831	1,947
<b>MAX</b>				11,304
<b>MIN</b>				<b>0,043</b>

### Hasil Perhitungan ROE

NO	KODE	X3		
		2017	2018	2019
1	AALI	0,114	0,078	0,013
2	ACES	0,222	0,230	0,219
3	ADHI	0,088	0,103	0,097
4	AKRA	0,144	0,161	0,070
5	ANTM	0,007	0,089	0,011
6	APLN	0,164	0,038	0,011
7	ASII	0,148	0,157	0,143
8	ASSA	0,105	0,125	0,068
9	BBCA	0,177	0,170	0,164
10	BBNI	0,136	0,137	0,124
11	BBRI	0,174	0,593	0,443
12	BBTN	0,140	0,118	0,009
13	BEST	0,126	0,101	0,085
14	BJBR	0,120	0,138	0,130
15	BKSL	0,047	0,035	0,006
16	BMRI	0,126	0,140	0,136
17	BMTR	0,075	0,094	0,133
18	BNGA	0,081	0,088	0,084
19	BNLI	0,035	0,022	0,046
20	BSDE	0,177	0,139	0,097
21	BTPS	0,297	0,242	0,260
22	CLEO	0,168	0,100	0,171
23	CPIN	0,159	0,187	0,216
24	CTRA	0,066	0,078	0,072
25	DMAS	0,653	0,069	0,206
26	ELSA	0,081	0,084	0,100
27	ERAA	0,032	0,184	0,065
28	GGRM	0,184	0,173	0,214
29	HMSP	0,371	0,383	0,385
30	HOKI	0,101	0,160	0,162
31	ICBP	0,174	0,205	0,201
32	INDF	0,110	0,099	0,109
33	INTP	0,076	0,049	0,080
34	JPFA	0,113	0,221	0,165
35	JRPT	0,187	0,157	0,140
36	JSMR	0,114	0,101	0,089
37	KBLI	0,201	0,116	0,166

38	KLBF	0,177	0,163	0,152
39	LPPF	0,819	0,604	0,783
40	LSIP	0,094	0,040	0,030
41	MAIN	0,029	0,150	0,075
42	MAPI	0,083	0,110	0,192
43	MIKA	0,176	0,148	0,165
44	MNCN	0,022	0,221	0,128
45	MYOR	0,222	0,206	0,206
46	PNBN	0,055	0,078	0,079
47	PNLF	0,073	0,084	0,083
48	PPRO	0,092	0,085	0,059
49	PTBA	0,330	0,315	0,219
50	PTPP	0,121	0,120	0,070
51	PWON	0,158	0,185	0,179
52	SCMA	0,299	0,271	0,192
53	SIDO	0,184	0,229	0,264
54	SMBR	0,043	0,022	0,009
55	SMGR	0,067	0,095	0,070
56	SMRA	0,064	0,076	0,065
57	SMSM	0,304	0,295	0,262
58	SSIA	0,277	0,020	0,030
59	SSMS	0,195	0,021	0,003
60	TBIG	0,734	0,191	0,157
61	TLKM	0,292	0,230	0,235
62	TOWR	0,296	0,269	0,275
63	UNTR	0,161	0,195	0,188
64	UNVR	0,739	1,230	1,400
65	WEGE	0,172	0,208	0,186
66	WIKA	0,093	0,120	0,136
67	WOOD	0,090	0,099	0,081
68	WSBP	0,137	0,140	0,099
69	WSKT	0,185	0,160	0,035
70	WTON	0,124	0,155	0,146
<b>MAX</b>				1,400
<b>MIN</b>				<b>0,003</b>

### Hasil Perhitungan ROA

NO	KODE	X3		
		2017	2018	2019
1	AALI	0,085	0,057	0,009
2	ACES	0,176	0,183	0,175
3	ADHI	0,018	0,021	0,018
4	AKRA	0,078	0,080	0,033
5	ANTM	0,005	0,051	0,006
6	APLN	0,065	0,009	0,003
7	ASII	0,078	0,079	0,076
8	ASSA	0,031	0,035	0,019
9	BBCA	0,031	0,031	0,031
10	BBNI	0,019	0,019	0,018
11	BBRI	0,026	0,114	0,133
12	BBTN	0,012	0,009	0,001
13	BEST	0,085	0,067	0,059
14	BJBR	0,011	0,013	0,013
15	BKSL	0,031	0,023	0,004
16	BMRI	0,019	0,022	0,022
17	BMTR	0,038	0,047	0,077
18	BNGA	0,011	0,013	0,013
19	BNLI	0,005	0,003	0,007
20	BSDE	0,112	0,081	0,057
21	BTPS	0,073	0,080	0,091
22	CLEO	0,076	0,076	0,105
23	CPIN	0,102	0,131	0,155
24	CTRA	0,032	0,038	0,035
25	DMAS	0,088	0,066	0,175
26	ELSA	0,051	0,049	0,052
27	ERAA	0,013	0,070	0,033
28	GGRM	0,116	0,113	0,138
29	HMSP	0,294	0,291	0,270
30	HOKI	0,083	0,119	0,122
31	ICBP	0,112	0,136	0,138
32	INDF	0,059	0,051	0,061
33	INTP	0,064	0,041	0,066
34	JPFA	0,053	0,098	0,075
35	JRPT	0,118	0,100	0,093
36	JSMR	0,026	0,025	0,021
37	KBLI	0,119	0,073	0,111

38	KLBF	0,148	0,138	0,125
39	LPPF	0,351	0,218	0,283
40	LSIP	0,078	0,033	0,025
41	MAIN	0,012	0,066	0,033
42	MAPI	0,031	0,064	0,083
43	MIKA	0,150	0,129	0,142
44	MNCN	0,009	0,144	0,090
45	MYOR	0,109	0,100	0,107
46	PNBN	0,009	0,015	0,017
47	PNLF	0,061	0,071	0,071
48	PPRO	0,037	0,030	0,018
49	PTBA	0,207	0,212	0,155
50	PTPP	0,041	0,037	0,020
51	PWON	0,087	0,113	0,124
52	SCMA	0,245	0,224	0,156
53	SIDO	0,169	0,199	0,228
54	SMBR	0,029	0,014	0,005
55	SMGR	0,042	0,061	0,030
56	SMRA	0,025	0,030	0,025
57	SMSM	0,227	0,226	0,206
58	SSIA	0,140	0,012	0,017
59	SSMS	0,082	0,008	0,001
60	TBIG	0,091	0,024	0,028
61	TLKM	0,165	0,131	0,125
62	TOWR	0,112	0,102	0,080
63	UNTR	0,093	0,096	0,103
64	UNVR	0,188	0,447	0,358
65	WEGE	0,064	0,075	0,074
66	WIKA	0,030	0,035	0,042
67	WOOD	0,045	0,053	0,040
68	WSBP	0,067	0,078	0,057
69	WSKT	0,043	0,037	0,008
70	WTON	0,048	0,055	0,049
<b>MAX</b>				0,447
<b>MIN</b>				<b>0,001</b>