BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Pasar Modal Indonesia telah ada sejak zaman pemerintahan Hindia Belanda, tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia, namun perkembangannya mengalami masa pasang-surut akibat beberapa faktor, mulai dari Perang Dunia I dan II hingga perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia (RI). Selanjutnya, pihak Pemerintah RI melakukan pembentukan ulang Pasar Modal Indonesia melalui Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951 yang kemudian dipertegas oleh Undang-Undang Republik Indonesia No. 15 tahun 1952.

Dalam 2 (dua) dasawarsa selanjutnya, perkembangan Pasar Modal Indonesia mengalami stagnasi sehubungan dengan dihentikannya kegiatan Pasar Modal sepanjang dekade 1960-an hingga akhir pertengahan 1970-an. Pada tahun 1977, Pemerintah menghidupkan kembali Pasar Modal Indonesia dengan mencatatkan saham 13 perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA). Namun, dunia Pasar Modal Indonesia baru benar-benar mengalami perkembangan pada sekitar akhir dekade 1980-an, yang antara lain ditandai dengan pendirian PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 dan swastanisasi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992.

Penetapan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juga semakin mengukuhkan peran BEJ dan BES sebagai bagian dari *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal Indonesia. Sejak itu, BEJ tumbuh pesat berkat sejumlah pencapaian di bidang teknologi perdagangan, antara lain dengan diterapkannya *Jakarta Automated Trading System* (JATS) di tahun 1995, perdagangan tanpa warkat di tahun 2001 dan remote trading system pada tahun 2002. Sementara itu, BES mengembangkan pasar obligasi dan derivatif. Pada akhir tahun 2007, melalui persetujuan para pemegang saham kedua Bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi BEI. Penggabungan menjadi satu Bursa yang terintegrasi ini menandai sebuah era baru dalam perkembangan Pasar Modal Indonesia yang diharapkan dapat semakin berperan dalam perkembangan ekonomi nasional yang berkelanjutan di masa mendatang.

1. Visi

   Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia bursa kompetitif:

   Bursa yang kompetitif adalah bursa yang mampu bersaing dengan bursa-bursa lain dalam menjalankan fungsinya sebagai fasilitator. Untuk dapat dikatakan sebagai bursa yang kompetitif, beberapa aspek berikut harus dipenuhi:

   - Tingkat risiko yang rendah
   - Instrumen perdagangan yang lengkap
   - Tingkat likuiditas yang tinggi

Kredibilitas sebuah bursa dapat tercermin dari cara pengelolaannya. Bursa dengan kredibilitas tingkat dunia yang dikelola dengan baik dengan cara-cara yang berlaku secara internasional, yang menciptakan perdagangan yang wajar, teratur dan efisien

2. Misi

   Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

4.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi yang baik adalah struktur organisasi yang didalamnya menggambarkan tugas dan wewenang yang harus dijalankan sesuai dengan posisinya dalam suatu organisasi tersebut. Dengan kata lain, dalam struktur organisasi yang baik tidak akan terjadi penyerobotan wewenang dan pelemparan tanggung jawab oleh dan kepada orang atau bagian lain.

Struktur organisasi diperlukan untuk membantu mengarahkan usaha dalam organisasi sehingga usaha tersebut dapat dikoordinasikan dan sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai. Dari struktur organisasi yang ada dapat diketahui kewajiban dan tanggung jawab tiap orang sehingga akan jelas bagi mereka dalam menjalankan kewajibannya tersebut. Struktur organisasi yang baik akan mempermudah pula kontrol intern bagi perusahaan.

Adapun mengenai struktur orgnisasi PT. Bursa Efek Indonesia, adalah sebagai berikut :

1. RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)
2. Dewan Komisaris
3. Direktur Utama
    A. Divisi Hukum
    B. Satuan Pemeriksa Internal
    C. Sekretaris Perusahaan
4. Direktur Penilaian Perusahaan
    A. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil
    B. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa
    C. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang
5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa
    A. Divisi Perdagangan Saham
    B. Divisi Perdagangan Surat Utang
    C. Divisi Keanggotaan
6. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan
    A. Divisi Pengawasan Transaksi
    B. Divisi Kepatuhan anggota Bursa
7. Direktur Pengembangan
    A. Divisi Riset
    B. Divisi Pengembangan Usaha
    C. Divisi Pemasaran
8. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko
    A. Divisi Operasional Teknologi Informasi

B. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi

C. Divisi Manajemen Risiko

9. Direktur Keuangan dan SDM

A. Divisi Keuangan

B. Divisi Sumber Daya Manusia

C. Divisi Umum

4.1.3 Uraian Tugas *(Job Description)*

Berdasarkan struktur organisasi maka diperlukan suatu sistem pembagian tugas/kerja (*Job Description*) yaitu sebagai berikut :

1. Rapat Umum Pemegang Saham

   Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) merupakan organ yang memiliki kewenangan khusus yang tidak diberikan kepada Dekom atau Direksi terkait penetapan keputusan-keputusan penting yang berhubungan dengan kebijakan Bursa. RUPST dilaksanakan sekali dalam setahun, sedangkan RUPSLB dapat dilaksanakan sewaktu-waktu bila diperlukan.

2. Peran Dewan Komisaris

   Sesuai hasil keputusan RUPST tanggal 5 Juni 2008 dan RUPSLB 27 Agustus 2008, BEI memiliki 5 (lima) anggota Dewan Komisaris (Dekom) dengan masa bakti 2008 – 2011. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar. Dekom bertanggung jawab atas pengawasan dan pengarahan Direksi dalam. mengelola Bursa sehari-hari. Dekom bertugas mengarahkan pengelolaan

tersebut sesuai dengan visi dan misi Bursa yang telah digariskan, serta kebijakan dan panduan tata kelola perusahaan yang berlaku, dalam rangka mengupayakan pertumbuhan nilai jangka panjang yang berkesinambungan bagi segenap pemangku kepentingan

Di dalam menjalankan fungsi pengawasan, setiap anggota Dekom secara berkala menerima penjelasan dan laporan mengenai perkembangan Pasar Modal pada umumnya dan perkembangan bursa pada khususnya. Untuk memperoleh informasi lengkap yang mendukung proses pembuatan keputusan, anggota Dekom memiliki akses penuh kepada setiap pejabat senior Bursa dan jasa konsultan profesional independen yang ditunjuk BEI. Proses ini memastikan kemandirian dan integritas keputusan-keputusan Dekom yang ditetapkan. Dalam rangka memantau perkembangan pencapaian kinerja Perseroan secara intensif serta memberikan masukan konstruktif kepada Direksi, Dewan Komisaris memberikan rekomendasi kepada Direksi.

3. Direktur Utama

Bertanggung jawab untu mengkordinasikan para Direktur serta kegiatan-kegiatan Satuan Pemeriksa Internal, Sekretaris Perusahaan (termasuk hubungan masyarakat), dan Divisi Hukum.

A. Divisi Hukum

1) Bertanggung jawab untuk memastikan produk hukum yang akan dikeluarkan oleh perseroan sesuai dengan kaidah-kaidah hukum yang berlaku dan kepentingan perseroan terlindungi dalam hubungan

kerjasama atau kontraktual antara perseroan dengan pihak lain dan telai sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

2) Memastikan pemberian pendapat hukum sebagai legal advisor atas permasalahan hukum berkenaan dengan produk hukum yang telah diberlakukan leh perseroan, kajian hukum dan penyelesaian dalam sengketa hukum sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

B. Satuan Pemeriksa Internal

1) Bertanggung jawab sebagai *quality assurance* terhadap pelaksanaan pencapaian sasaran perusahaan dengan mempertimbangan aspek efektifitas dan efisiensi melalui pemeriksaan berkala maupun insidentil terhadap kegiatan internal organisasi, serta melakukan pelaporan dan pemberian rekomendasi perbaikan yang diperlukan atas hasil pemeriksaan kepada Direksi, Dewan Komisaris dan Ketua Bapepam.

2) Bertanggung jawab atas pemantauan kegiatan tndak lanjut dari rekomendasi yang dibangun berdasarkan hasil pemeriksaan internal yang dilakukan.

C. Sekretaris Perusahaan

Bertanggung jawab atas tersedianya rencana kerja perusahaan dan terciptanya kerjasama serta komunikasi yang harmonis dan efektif antara direksi dengan stakeholder lainnya dalam rangka mencapai tujuan serta meningkatkan citra perusahaan.

4. Direktur Penilaian Perusahaan

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) Penilaian pendahuluan perusahaan,

(2) Pencatatan perusahaan,

(3) Penilaian keterbukaan perusahaan,

(4) Penelaahan aksi korporasi perusahaan dan

(5) Pembinaan emiten (termasuk edukasi perusahaan).

Direktur Penilaian Perusahaan terdiri dari berbagai macam divisi diantaranya:

A. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil

Bertanggung jawab untuk mengkordinasikan dan melaksanakan :

1) Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
2) Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di bursa;
3) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
4) Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada publik;
5) Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
6) Proses delisting (baik yang bersifat *voluntary* maupun *force delisting*);
7) Pelaksanaan *suspensi* dan *unsuspensi*;
8) Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten termasuk *corporate action*;

9) Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

B. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa

Bertanggung jawab untk mengkoordinasikan dan melaksanakan:

1) Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa termasuk ETF;
2) Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
3) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
4) Penyebaran informasi perusahaa tercatat kepada publik;
5) Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
6) Proses delisting (baik yang bersifat *voluntary* maupun *force delisting*);
7) Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten termasuk *corporate action*;
8) Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

C. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang

Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan dan melaksanakan:

1) Proses Evaluasi pendahuluan calon emitan penerbit surat utang sampai dengan pencatatan di Bursa, baik efek surat utang, sukuk maupun EBA;
2) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
3) Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada publik;
4) Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
5) Pelaksanaan *suspensi* dan *unsuspensi*;
6) Proses penghapusan pencatatan (baik karena jatuh tempo, pelunasan awal, konversi maupun *force delisting*);
7) Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten , efek yang dicatatkan serta *corporate action* yang dilakukan;
8) Penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatata sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil dan jasa yang mencatatkan surat utang.

5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional perdagangan saham, perdagangan informasi pasar (*data feed*), perdagangan surat utang dan derivatif serta pelaporan transaksi surat utang. Dan juga bertanggung jawab

atas pengelolaan aktivitas-aktivitas yang terkait dengan anggota bursa dan partisipan sebagai berikut :

(1) pengkajian terhadap persyaratan keanggotaan,

(2) kewajiban pelaporan,

(3) pelatihan dan pendidikan serta

(4) pengawasan (khusus terhadap anggota bursa)

Direktur Penilaian Perusahaan terdiri dari berbagai macam divisi diantaranya:

A. Divisi Perdagangan Saham

1) Bertanggung jawab untuk menyelenggarakan perdagangan saham setiap hari bursa dengan melakukan koordinasi kegiatan pengembangan dan operasional perdagangan saham sehingga terlaksana perdagangan saham yang wajar, teratur dan efisien.

2) Bertanggung jawab atas kegiatan pengembangan dan operasional penyebaran data dan informasi, sehingga penyebaran data perdagangan dapat mendukung informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi dan meningkatkan pendapatan penjualan perdagangan informasi pasar.

B. Divisi Perdagangan Surat Utang

1) Bertanggung jawab atas terselenggaranya kegiatan operasional perdagangan surat utang dan derivatif, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pasar perdagangan surat utang dan derivatif sehingga tercipta pasar surat utang.

2) Bertanggung jawab untuk memastikan terselenggaranya kegiatan pelaporan surat utang, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pelaporan surat utang sehingga tercipta sistem pelaporan surat utang yang teratur dan efisien.

C. Divisi Keanggotaan

Bertanggung jawab untuk melakukan evaluasi calon angota Bursa dan partisipan, pemantauan, pembinaan, pengembangan, penegakan disiplin anggota bursa serta membantu anggota bursa dan partisipan untuk membentuk, memiliki dan menjaga kredibilitas serta integritas di pasar modal.

6. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

Bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untuk mewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar, sehingga dapat menjaga integritas dan kredibilitas bursa efek dan pasar modal.

A. Divisi Pengawasan Transaksi

Bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untuk mewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar, sehingga dapat menjaga integritas dan kredibilitas bursa efek dan pasar modal.

B. Divisi Kepatuhan Anggota Bursa

Bertanggung jawab untuk memastikan kepatuhan anggta bursa terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dibidang pasar modal

termasuk pengendalian internal melalui kegiatan pemeriksaan berkala dan pemeriksaan sewaktu-waktu guna meminimalisasi risiko yang mungkin timbul terhadap nasabah, anggota bursa, dan industri pasar modal.

7. Direktur Pengembangan

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) Pengelolaan riset pasar modal dan ekonomi,

(2) Pengembangan produk dan usaha,

(3) Kegiatan pemasaran,

(4) Kegiatan edukasi dan sosialisasi.

Direktur pengembangan terdiri dari bebagai divisi diantaranya, yaitu Divisi Riset, Divisi Pengembangan Usaha, dan Divisi Pemasaran. Yang dijabarkan sebagai berikut:

A. Divisi Riset

1) Bertanggung jawab untuk mengolah dan menyajikan data statistik perdagangan, emiten dan anggota bursa, melakukan analisis pasar untuk mencapai efisiensi dan pengembangan bursa serta mengelola data historis perdagangan dan publikasi rutin lainnya sebagai bahan referensi dan dasar untuk membuat keputusan yang dapat diandalkan.

2) Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan pengelolaan Pusat Referensi Pasar Modal.

B. Divisi Pengembangan Usaha

Bertanggung jawab atas pengembangan produk-produk bursa dan kegiatan pengembangan pasar untuk meningkatkan likuiditas pasar dan daya saing.

C. Divisi Pemasaran

Bertanggung jawab dalam merencanakan, mengembangkan dan mengimplementasikan strategi pemasaran, edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat luas dalam rangka mencari dan menambah investor dalam emiten.

8. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) pengembangan solusi bisnis teknologi informasi,

(2) operasional teknologi informasi,

(3) manajemen risiko,

(4) pengelolaan data (*database management*).

Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko terdiri dari bebagai divisi diantaranya, yaitu Divisi Operasional Teknologi Informasi, Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi, dan Divisi Manajemen Risiko. Yang dijabarkan sebagai berikut:

A. Divisi Operasional Teknologi Informasi

Bertanggung jawab atas perncanaan, implementasi, operasi, kepatuhan kebijaan, pengawasan/pemantauan, evaluasi dan pemeliharaan kinerja

infrastruktur berbasis teknologi secara efektif dan efisien sesuai dengan visi, misi dan strategi Bursa Efek Indonesia.

B. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi

Bertanggung jawab untuk memastikan berjalannya kegiatan perencanaan, evaluasi, pengembangan dan pemutakhiran sistem aplikasi dan infrastruktur teknologi informasi sesuai dengan kebutuhan bisnis perusahaan dan selaras dengan perkembangan teknologi terkini, serta memastikan adanya peningkatan kualitas yang berkelanjutan terhadap aplikasi dan infrastruktur teknologi informasi.

C. Divisi Manajemen Risiko

1) Memastikan perencanaan, pengukuran, monitoring pengelolaan dan pengendalian risiko di dalam organisasi secara sistematis dan terintegrasi. Melakukan monitoring risiko operasional pasar modal, memberikan rekomendasi dan implementasi untuk memperbaiki proses, reporting dan pengendalian untuk menentukan tingkat risiko yang masih dapat diterima dalam pengelolaan perusahaan dan pelaksanaan kegiatan utama pasar modal.
2) Bertanggung jawab dalam membangun strategi dan implementasi penerapan *good corporate governance* (GCG) di dalam organisasi.

9. Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) pengelolaan keuangan perusahaan,
(2) pengelolaan dan pengembangan Sumber Daya Manusia,

(3) pengelolaan administrasi dan kegiatan umum lainnya.

Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia terdiri dari bebagai divisi diantaranya, yaitu Divisi Keuangan, Divisi Sumber Daya Manusia, dan Divisi Umum. Yang dijabarkan sebagai berikut:

A. Divisi Keuangan

   Bertanggung jawab atas keseluruhan fungsi akuntansi dan perpajakan, dan anggaran serta pengelolaan keuangan untuk memperoleh hasil yang optimal sehingga dapat menghasilkan informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mendukung aktifitas operasional perusahaan.

B. Divisi Sumber Daya Manusia

   Memastikan terpenuhinya pengadaan, penempatan, pendidikan dan pengembangan karyawan secara terencana, efektif dan efisien di setiap unit kerja, serta mengadministrasikan strategi yang berkaitan dengan kompensasi da jasa, dan hubungan industrial sehingga karyawan Bursa Efek Indonesia berkualitas dan mampu memberikan kontribusi yang signifikan untuk mendukung rencana strategis perusahaan.

C. Divisi Umum

   Bertanggung jawab untuk memastikan ketersediaan dan kelancaran pemenuhan kebutuhan atas fasiltas, seperti: sarana perkantoran, infrastruktur serta jasa.

4.1.4 Aktivitas Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek adalah lembaga/perusahaan yang menyelenggarakan/ menyediakan fasilitas sistem (pasar) untuk mempertemukan penawaran jual-beli Efek antar berbagai perusahaan/perorangan yang teribat dengan tujuan memperdagangkan Efek perusahaan-perusahaan yang telah dicatat di Bursa Efek

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga penyelengggara fasilitas perdagangan pasar modal, dan mempunyai peranan :

1. Menyediakan sarana Perdagangan Efek.
2. Mengupayakan likuiditas instrumen, yaitu mengalirnya dana secara cepat pada Efek-Efek yang dijual.
3. Menyebar luaskan informasi bursa ke seluruh lapisan masyarakat.
4. Memasyarakatkan Pasar Modal untuk menarik calon investor dan perusahaan yang *go public*.
5. Menciptakan instrumen dan jasa baru.
6. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan Bursa
7. Menjegah praktik transaksi yang dilarang melalui pelaksanaan fungsi pengawasan
8. Ketentuan Bursa Efek mempunyai ketentuan hukum yang mengikat bagi pelaku Pasar Modal.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Analisis Deskriptif Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman

Struktur modal *(capital structure)* merupakan perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Kebutuhan dana perusahaan dari modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan. Pendanaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (debt financing). Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *DER* merupakan suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relative dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Struktur\ Modal = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Modal\ Sendiri}\ x\ 100\%$$

Hasil yang diperoleh dari penelitian mengenai perhitungan struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman selama 5 tahun yaitu pada tahun 2006 sampai dengan 2010, dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut :

Tabel 4.1
Data Struktur Modal Tahun 2006 s.d 2010
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman

EMITEN	2006	2007	2008	2009	2010
CEKA	3,01	6,88	27,63	3,14	50,73
FAST	16,42	16,93	13,24	12,76	13,42
INDF	84,37	82,87	118,65	135,28	74,85
MLBI	18,13	18,82	10,45	34,15	7,15
ULTJ	9,49	35,82	13,93	12,91	17,56
MYOR	37,01	39,65	70,40	54,29	66,21
Total	168,43	200,97	254,30	252,53	229,92
Rata-rata	28,07	33,50	42,38	42,09	38,32
Perkembangan	-	32,54	53,33	-1,77	-22,61
Maksimal	84,37	82,87	118,65	135,28	74,85
Minimal	3,01	6,88	10,45	3,14	7,15

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

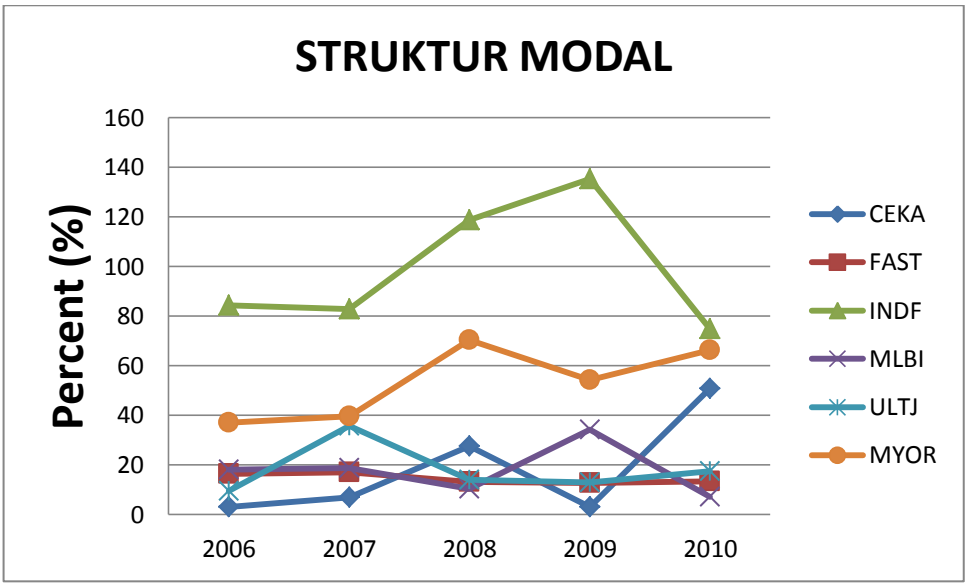
1. Rata-rata struktur modal tahun 2006 adalah sebesar 28,07%. Struktur modal tertinggi diperoleh oleh PT Indofood Sukses Makmur (INDF) sebesar 84,37%. Peningkatan tersebut dikarenakan adanya peningkatan profitabilitas yang merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Sedangkan terendah terjadi pada perusahaan PT Cahaya Kalbar (CEKA) sebesar 3,01%, hal tersebut dikarenakan kurangnya kemampuan perusahaan untuk bersaing, kemampuan untuk tumbuh dan kemampuan untuk berkembang.
2. Rata-rata struktur modal tahun 2007 adalah sebesar 33,50%. Struktur modal tertinggi diperoleh oleh PT Indofood Sukses Makmur (INDF) sebesar 82,87%, hal ini disebabkan karena stabilitas yang lebih besar dalam penjualan dan laba. Sedangkan struktur modal terendah adalah pada perusahaan PT Cahaya

Kalbar (CEKA) menurun sebesar 32,54% menjadi 6,88%, penurunan tersebut dikarenakan adanya penurunan penjualan dan labanya mengalami penurunan secara periodik dalam hal yang disebut perusahaan akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.

3. Rata-rata struktur modal tahun 2008 adalah sebesar 42,38%. Struktur modal tertinggi adalah pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur (INDF) sebesar 118,65%. Kenaikkan tersebut dikarenakan oleh kemampuan pelayanan utang pada kemampuan untuk memperoleh laba dan juga volume penjualan. Sedangkan terendah terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) menjadi 10,45%. Tetapi perkembangan tersebut meningkat dari tahun sebelumnya yang sebesar 32,54% menjadi 53,33%.
4. Rata-rata struktur modal tahun 2009 adalah sebesar 42,09%. Struktur modal tertinggi adalah pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur sebesar 135,28%. Hal ini dikarenakan perusahaan mempergunakan utang hipotek jangka panjang yang cukup besar. Sedangkan penurunan terendah adalah pada PT Cahaya Kalbar (CEKA) menjadi 3,14%, hal ini dikarenakan lebih sedikit mengandalkan pembelanjaan dengan utang jangka panjang dan banyak memakai sumber pembelanjaan jangka pendek. Perkembangan tersebut menurun dari tahun sebelumnya yang awalnya 53,33% menjadi -1,77%.
5. Rata-rata struktur modal tahun 2010 adalah sebesar 38,32%. Struktur modal yang tertinggi terjadi masih tetap pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur (INDF) sebesar 74,85%. Kenaikkan tersebut dikarenakan perusahaan dapat mengelola struktur modalnya dari tahun ke tahun menjadi lebih baik,

terbukti dari tahun 2006 sampai dengan 2010 INDF menjadi struktur modal yang tertinggi dibanding dengan perusahaan lain yang diteliti. Sedangkan yang terendah terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 7,15%, hal tersebut dikarenakan manajemen perusahaan mempunyai pengaruh kecil pada pengendalian perusahaan.

Secara visual perkembangan struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman dapat dilihat pada grafik berikut :



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Struktur Modal
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2006-2010

Pada gambar 4.1 di atas, terlihat bahwa setiap tahunnya besar struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi. Rata-rata struktur modal perusahaan tersebut sebesar 36,87%. Kenaikan struktur modal tertinggi terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur (INDF) pada tahun 2009 sebesar 135,28%. Kemudian penurunan struktur modal terendah pada tahun 2006

terjadi pada PT Cahaya Kalbar (CEKA) sebesar 3,01%. Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2001).

4.2.2 Analisis Deskriptif *Return On Equity* Pada Perusahaan Makanan dan Minuman

Pada penelitian ini, penulis meneliti *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga *ROE* ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri. Kenaikan *ROE* kadang-kadang diikuti kenaikan laba karena kenaikan laba dianggap sebagai sinyal optimisme manajer atas kinerja perusahaan. *Return on equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Return\ on\ equity = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ bunga\ dan\ pajak}{Jumlah\ Modal\ Sendiri} x\ 100\%$$

Hasil yang diperoleh dari penelitian mengenai perhitungan *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman selama 5 tahun yaitu pada tahun 2006 sampai dengan 2010, dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut :

Tabel 4.2
Data *Return On Equity* Tahun 2006 s.d 2010
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman (dalam %)

EMITEN	2006	2007	2008	2009	2010
CEKA	7,87	11,27	11,29	16,42	9,57
FAST	23,92	27,17	25,96	28,48	24,90
INDF	13,13	13,76	12,07	20,44	17,59
MLBI	37,08	42,68	64,59	32,60	93,99
ULTJ	1,81	3,65	26,75	5,13	8,25
MYOR	9,65	13,09	15,76	23,53	24,31
Total	93,46	111,62	156,42	126,60	178,61
Rata-rata	15,58	18,60	26,07	21,10	29,77
Perkembangan	-	18,16	44,80	-29,82	52,01
Maksimal	37,08	42,68	64,59	32,60	93,99
Minimal	1,81	3,65	11,29	5,13	8,25

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.2 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

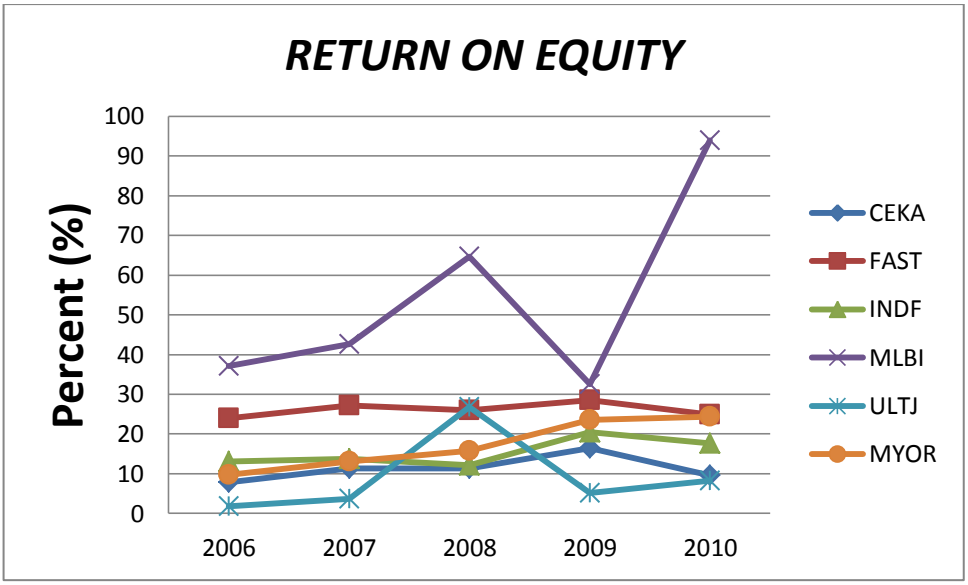
1. Rata-rata *return on equity* tahun 2006 sebesar 93,46%. *Return On Equity* terbesar terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 37,08%, kenaikkan ini terjadi dikarenakan besarnya keuntungan penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Sedangkan *return on equity* terendah terjadi pada perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry (ULTJ) sebesar 1,81%, disebabkan karena penurunan pendapatan usaha dan biaya usaha yang masih meningkat sehingga mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan.
2. Rata-rata *return on equity* tahun 2007 sebesar 18,60%. *Return on equity* terbesar terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 42,68%. Hal ini dikarenakan besarnya jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap penjualan yang diperoleh selama periode tersebut. Sedangkan yang terendah terjadi pada perusahaan PT Ultrajaya Milk

Industry (ULTJ) sebesar 3,65%, karena perusahaan tidak dapat mengelola perputaran total aktiva dengan baik yang menyebabkan turunnya keuntungan dari penjualan tersebut.

3. Rata-rata *return on equity* tahun 2008 sebesar 26,07%. *Return on equity* terbesar terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) 64,59%. Hal tersebut dikarenakan perusahaan telah mencapai targetnya yaitu mendapatkan keuntungan dari biaya yang telah dikeluarkan. Perkembangan tersebut meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 18,16% menjadi 44,80%. Dan penurunan yang terendah terjadi pada perusahaan PT Cahaya Kalbar (CEKA) sebesar 11,29%, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memaksimalkan modalnya dengan stabil.
4. Rata-rata *return on equity* tahun 2009 sebesar 21,10%. *Return on equity* terbesar terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) 32,60%, karena rasio tersebut telah memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki. Sedangkan *return on equity* terendah terjadi pada PT Ultrajaya Milk Industry (ULTJ) sebesar 5,13%, hal ini dikarenakan rasio hutang perusahaan lebih besar. Perkembangan yang terjadi dari tahun sebelumnya menurun dari 44,80% menjadi -29,82%.
5. Rata-rata *return on equity* tahun 2010 sebesar 29,77%. *Return on equity* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 93,99%, yang terendah terjadi pada perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry (ULTJ) sebesar 8,25%, sedangkan perkembangan yang terjadi dari tahun sebelumnya adalah -29,82% meningkat menjadi 52,01%. Naik turunnya

return on equity tersebut dikarenakan dipengaruhi oleh laba bersih dan modal atau capital yang ditanggung oleh perusahaan.

Dari tabel tersebut dapat dibuat grafik perkembangan *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 sampai dengan 2010 sebagai berikut :



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan *Return On Equity*
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2006-2010

Pada gambar 4.2 di atas, terlihat bahwa setiap tahunnya besar *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi. Rata-rata *return on equity* tersebut sebesar 22,22%. Kenaikan terbesar terjadi pada tahun 2010 pada PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 93,99%. Kemudian penurunan terbesar terjadi pada tahun 2006 oleh PT Ultrajaya Milk Industry (ULTJ) sebesar 1,81%. *ROE* dilihat oleh investor sebagai salah satu rasio keuangan yang penting. *ROE* mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan

profit dari setiap uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Menurut Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) profitabilitas yang di proksi dengan *ROE* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung *signaling theory*, *Battacharya* (1979) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *earning* yang semakin meningkat merupakan *signal* bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang yaitu nilai perusahaan.

4.2.3 Analisis Deskriptif *Price Book Value* (PBV) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Untuk menilai perusahaan dapat menggunakan rasio *price book value.* Menurut Mohamad Samsul (2006:171) *price book value* (PBV) adalah suatu metode estimasi harga saham yang menggunakan variabel nilai buku per saham (*book value per share*) suatu rasio. Pada dasarnya membeli saham berarti membeli prospek perusahaan (Mohamad Samsul, 2006:172).

Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Arthur J Keown, at al (2000:849) merumuskan PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{Harga\ saham\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

Hasil yang diperoleh dari penelitian mengenai perhitungan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman selama 5 tahun yaitu pada tahun 2006 sampai dengan 2010, dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut :

Tabel 4.3
Data *Price Book Value* Tahun 2006 s.d 2010
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman

EMITEN	2006	2007	2008	2009	2010
CEKA	0.83	1.02	0.84	1.47	0.96
FAST	2.70	2.81	2.69	3.72	4.59
INDF	3.17	3.48	1.00	3.11	2.46
MLBI	5.84	5.86	3.06	4.04	11.98
ULTJ	1.51	1.65	1.81	1.45	2.18
MYOR	1.12	1.17	0.62	2.02	3.89
Total	15.17	15.99	10.02	15.81	26.06
Rata-rata	2.53	2.67	1.67	2.64	4.34
Perkembangan	-	0.82	-5.97	5.79	10.25
Maksimal	5.84	5.86	3.06	4.04	11.98
Minimal	0.83	1.02	0.62	1.45	0.96

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.3 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

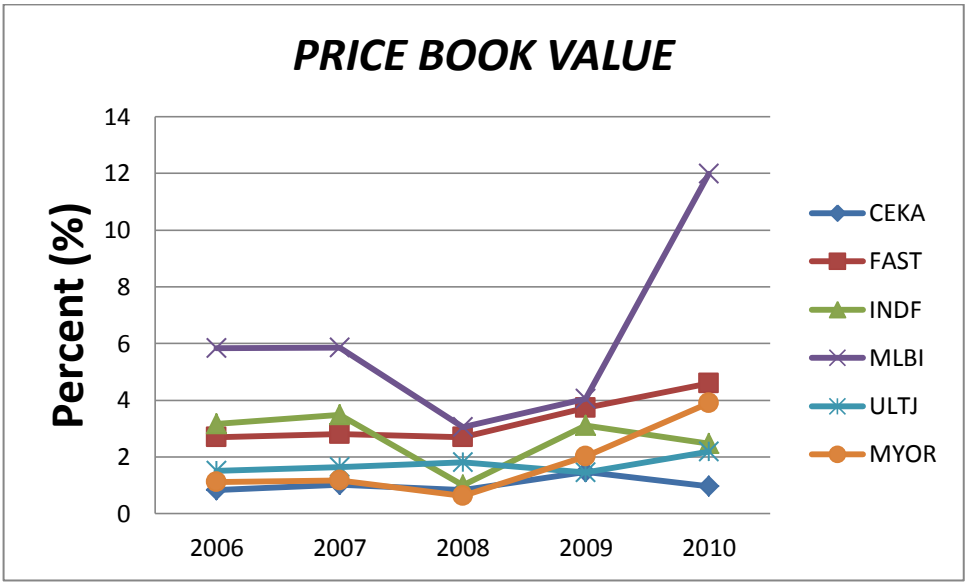
1. Pada tahun 2006 rata-rata *price book value* adalah sebesar 2.53 kali. *Price book value* yang tertinggi terjadi pada PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 5.84 kali, peningkatan tersebut dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan dan sumber dana lebih besar sehingga dapat memperoleh keuntungan lebih besar. Sedangkan *price book value* terendah terjadi pada perusahaan PT Cahaya Kalbar (CEKA) sebesar 0.83 kali. Hal tersebut dikarenakan modal perusahaan yang digunakan besar, sehingga profitabilitasnya terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

2. Pada tahun 2007 rata-rata *price book value* adalah sebesar 2.67 kali. *Price book value* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 5.86 kali, hal tersebut menjadikan pertumbuhan pasar merupakan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang. Sedangkan *price book value* terendah terjadi pada PT Cahaya Kalbar (CEKA) sebesar 1.02 kali. Hal ini berarti meskipun nilai buku saham mengalami peningkatan namun pasar kurang percaya akan prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga harga pasar saham lebih kecil dari nilai instrinsiknya.
3. Pada tahun 2008 rata-rata *price book value* adalah sebesar 1.67 kali. *Price book value* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 3.06 kali. Perkembangan dari tahun sebelumnya sebesar 0.82 kali menurun menjadi -5.97 kali. Dengan demikian bahwa meningkatnya proporsi hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai pada satu titik maksimum namun, nilai perusahaan akan mengalami penurunan karena adanya peningkatan hutang yang dapat berujung kepada kebangkrutan perusahaan tersebut. Sedangkan *price book value* terendah terjadi pada PT Mayora Indah (MYOR) sebesar 0.62 kali. Penurunan tersebut disebabkan karena turunnya harga saham yang menyebabkan nilai perusahaan pun ikut menurun sehingga kurangnya kepercayaan dari para investor.
4. Pada tahun 2009 rata-rata *price book value* adalah sebesar 2.64 kali. *Price book value* tertinggi terjadi pada perusahaan perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) menjadi 4.04 kali. Sedangkan perkembangan dari tahun

sebelumnya mengalami peningkatan yang semula -5.97 kali meningkat menjadi 5.79 kali. Dan penurunan terendah terjadi pada perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry (ULTJ) menjadi 1.45 kali. Penurunan ini dikarenakan terjadi penurunan laba sehingga *growth of earning after tax* menurun, maka menurunnya kinerja perusahaan.

5. Pada tahun 2010 rata-rata *price book value* adalah sebesar 4.34 kali. *Price book value* yang tertinggi terjadi pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 11.98 kali, perkembangan perusahaan dari tahun sebelumnya adalah baik karena meningkat, dari 5.79 kali meningkat menjadi 10.25 kali. Sedang *price book value* terendah terjadi pada perusahaan PT Cahaya Kalbar (CEKA) sebesar 0.96 kali. Kenaikkan sampai pada titik dimana pembiayaan dengan hutang akan mencapai nilai perusahaan tertinggi, kemudian beranjak menurun kembali. Nilai perusahaan menjadi turun dikarenakan proporsi hutang bertambah besar sehingga biaya kebangkrutan yang ditanggung bertambah juga.

Dari tabel tersebut dapat dibuat grafik perkembangan *price book value* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 sampai dengan 2010 sebagai berikut :



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2006-2010

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.3 diatas, diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan sebesar 2.77. Nilai perusahaan tertinggi sebesar 11.98 kali pada PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) terjadi di tahun 2010 dan nilai perusahaan terendah pada PT Mayora Indah (MYOR) terjadi pada tahun 2008 sebesar 0.62 kali. Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut menanamkan modal. Fokus utama dalam penciptaan nilai adalah pada semua kesempatan dalam hal manajer ingin memanfaatkan secara penuh dalam semua kesempatan yang ada untuk menilai saham atau ekuitas. (Wiyanto 2002:37).

4.3 Analisis Verifikatif

Setelah diuraikan gambaran data masing-masing variabel penelitian, selanjutnya diuji Struktur Modal dan *Return On Equity* Terhadap Nilai

Perusahaan, baik secara simultan maupun secara parsial. Pengujian akan dilakukan melalui tahapan sebagai berikut : Pengujian uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien korelasi parsial, koefisien determinasi serta pengujian hipotesis. Pengujian tersebut dilakukan dengan bantuan software SPSS versi 18 dan untuk lebih jelasnya akan dibahas berikut ini.

4.3.1 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Ada beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regresi linear berganda), uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu). Pada penelitian ini keempat asumsi yang disebutkan diatas tersebut diuji karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu (berganda) dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu.

1. Uji Asumsi Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik.

Menurut Singgih Santos (2002:393) dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significance*), yaitu:

- Jika probabilitas > 0.05 maka distribusi dari populasi adalah normal.
- Jika probabilitas < 0.05 maka populasi tidak berdistribusi secara normal

Selain itu uji normalitas digunakan untuk mengetahui bahwa data yang diambil berasal dari populasi berdistribusi normal. Uji yang digunakan untuk menguji kenormalan adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Berdasarkan sampel ini akan diuji hipotesis nol bahwa sampel tersebut berasal dari populasi berdistribusi normal melawan hipotesis tandingan bahwa populasi berdistribusi tidak normal.

Pada penelitian ini digunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regresi bantuan paket program SPSS versi 18.

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

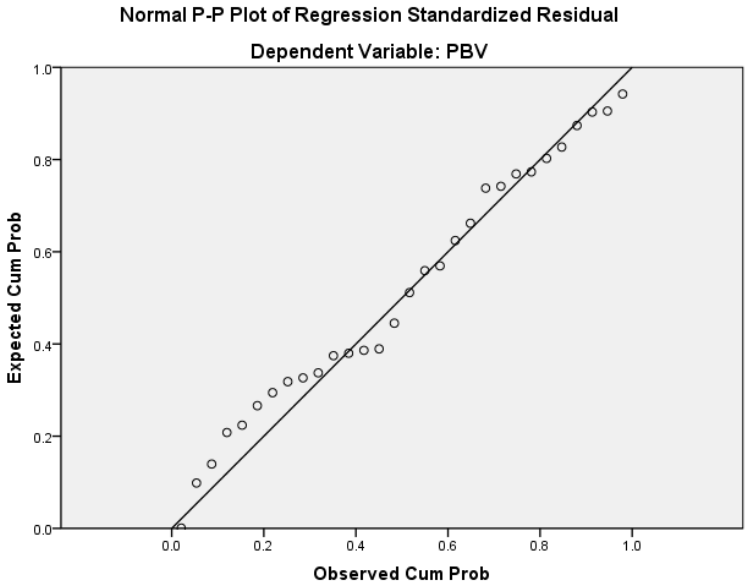
		Struktur Modal	ROE	PBV
N		30	30	30
Normal Parameters[a,b]	Mean	36.8687	22.2237	2.7683
	Std. Deviation	34.70634	18.80957	2.25009
Most Extreme Differences	Absolute	.232	.203	.170
	Positive	.232	.203	.162
	Negative	-.165	-.139	-.170
Kolmogorov-Smirnov Z		1.270	1.112	.930
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080	.168	.352

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.4 dapat menunjukkan bahwa nilai probabilitas (asymp.Sig.) untuk variabel struktur modal sebesar 0.080 > 0.05, *return on equity* (ROE) sebesar 0.168 > 0.05, dan variabel *PBV* sebesar 0.352 > 0.05, yang menunjukkan bahwa model regresi telah terdistribusi secara normal.

Secara visual gambar grafik normal probability plot dapat dilihat pada gambar 4.4 berikut ini :



Gambar 4.4
Grafik Normalitas

Grafik diatas mempertegas bahwa model regresi yang diperoleh berdisitribusi normal, dimana sebaran data berada disekitar garis diagonal.

2. Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu situasi dimana beberapa atau semua variabel bebas berkorelasi kuat. Jika terdapat korelasi yang kuat di antara sesama variabel independen maka konsekuensinya adalah :

1. Koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir.
2. Nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.

Dengan demikian berarti semakin besar korelasi diantara sesama variabel independen, maka tingkat kesalahan dari koefisien regresi semakin besar yang

mengakibatkan standar errornya semakin besar pula. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikoliniearitas adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factors (VIF)* :

$$VIF = \frac{1}{1 - R_i^2}$$

(Gujarati, 2003: 351)

Dimana R_i^2 adalah koefisien determinasi yang diperoleh dengan meregresikan salah satu variabel bebas X_1 terhadap variabel bebas lainnya. Jika nilai VIF nya kurang dari 10 maka dalam data tidak terdapat Multikolinieritas (Gujarati, 2003: 362). Hasil uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.945	1.058
	ROE	.945	1.058

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF masing-masing variabel yaitu 1.058 kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi tersebut.

3. Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain *error* dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi yang sebelumnya. Akibat dari adanya autokorelasi dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Asumsi Autokorelasi Nilai Durbin-Waston

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.847[a]	.717	.696	1.24104	1.776

a. Predictors: (Constant), ROE, Struktur Modal

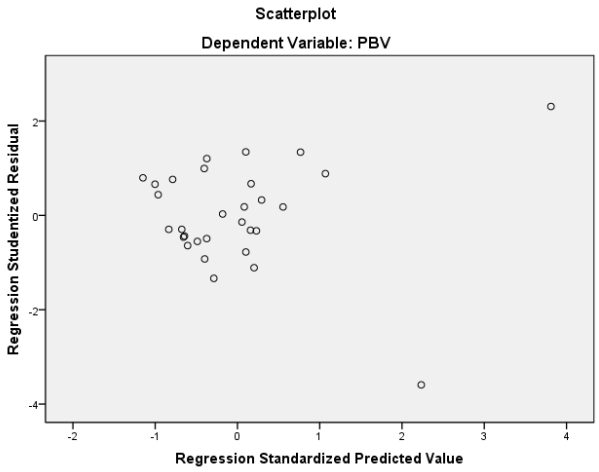
b. Dependent Variable: PBV

Dari tabel 4.6 di atas diperoleh nilai d sebesar 1.776. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai d_L dan d_U pada tabel Durbin-Watson. Untuk α=0.05, k=2 dan n=30, diperoleh $d_{L=}$1.2837 dan $d_{U=}$1.5666. Nilai d berada diantara d_U dan (4- $d_{U)}$ atau 1.776 lebih besar dari 1.5666 dan 1.776 lebih kecil dari 2.4334, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terdapat autokorelasi.

4. Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Situasi heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil taksiran dapat menjadi kurang atau melebihi dari yang semestinya. Dengan demikian, agar koefisien-koefisien regresi tidak menyesatkan, maka situasi heteroskedastisitas tersebut harus dihilangkan dari model regresi.

Syarat klasik ini dalam Analisis Regresi adalah harus tidak terjadi gejala heteroskedastisitas yang berarti, varian residual harus sama. Dengan menggunakan paket program SPSS versi 18 untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas digunakan grafik sctterplot variabel dependen, grafik tersebut dapat di lihat pada gambar 4.5 berikut:



Gambar 4.5
Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian asumsi heterokedastisitas terlihat bahwa penyebaran residual adalah tidak teratur. Hal tersebut dapat dilihat pada plot yang

terpancar dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan hasil demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel yaitu struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Estimasi model regresi linier berganda ini menggunakan software SPSS versi 18 dan diperoleh hasil output sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.361	.476		.759	.454
	Struktur Modal	.003	.007	.053	.507	.617
	ROE	.103	.013	.858	8.140	.000

a. Dependent Variable: PBV

Y = 0.361 + 0.003 X1 + 0.103 X2

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

X1 = Struktur Modal

X2 = *Return On Equity* (ROE)

Koefisien yang terdapat pada persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0.361 menunjukkan rata-rata *Price Book Value* pada perusahaan makanan dan minuman jika Struktur Modal dan *Return On Equity* sama dengan nol.
2. Struktur Modal memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0.003 persen, artinya setiap kenaikan struktur modal sebesar 1 persen diprediksi akan meningkatkan *price book value* sebesar 0.003 persen, dengan asumsi *Return On Equity* tidak berubah.
3. *Return On Equity* memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0.103 persen, artinya setiap kenaikan *Return On Equity* sebesar 1 persen diprediksi akan meningkatkan *price book value* sebesar 0.103 persen, dengan asumsi struktur modal tidak berubah.

4.3.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial

- **Analisis Korelasi**

Perhitungan korelasi parsial dapat diperoleh secara komputerisasi menggunakan SPSS versi 18 yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8
Koefisien Korelasi Struktur Modal Dengan *Price Book Value*

Correlations

Control Variables			Struktur Modal	PBV
ROE	Struktur Modal	Correlation	1.000	.097
		Significance (2-tailed)	.	.617
		Df	0	27
	PBV	Correlation	.097	1.000
		Significance (2-tailed)	.617	.
		Df	27	0

Hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan ketika *return on equity* tidak berubah adalah sebesar 0.097 dengan arah positif. Artinya hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan rendah ketika *return on equity* tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika struktur modal meningkat, sementara *return on equity* tidak berubah maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ketika *return on equity* tetap adalah $(0.097)^2$ x 100% = 0.94%. Dan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008).

$$\mathbf{Kd = r^2 X 100\ \%}$$

$$Kd = (0.097)^2 \text{ x } 100\%$$

$$Kd = \mathbf{0.94\%}$$

- **Pengujian Hipotesis**

Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan maka dilakukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta_1 = 0$: Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0.05 atau 5 % dengan derajat kebebasan (df=n-k-1) df=30-2-1=27, dimana nilai t_{tabel} pengujian dua arah sebesar 2.052.

c. Mencari nilai t_{hitung}

Untuk mengetahui struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diberikan maka dicari t_1 sebagai berikut:

$$\mathbf{t_1 = rx_1y\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-rx_1y^2)}}}$$

$$t_1 = 0.097\sqrt{\frac{30-2-1}{(1-\ 0.097^2\ )}}$$

$$t_1 = 0.097\sqrt{27.256456}$$

$$t_1 = \mathbf{0.507}$$

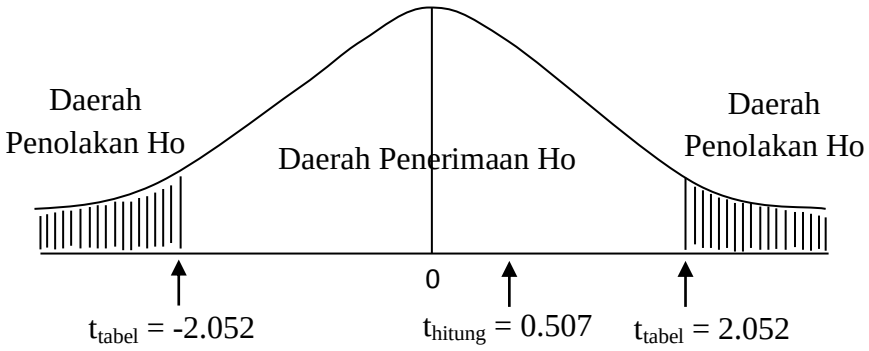
Nilai t_{hitung} dapat di cari dengan menggunakan persamaan dan perhitungan manual. Dengan bantuan software SPSS versi 18, seperti terlihat pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} variabel struktur modal sebesar 0.507.

d. Menentukan daerah penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan :

- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ditolak (signifikan).
- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima (tidak signifikan).

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0.507 < 2.052), maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima H_0 sehingga H_1 ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.6
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Pada Pengujian Hipotesis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial (Uji Statistik t)

e. Penarikan Kesimpulan

Daerah yang diarsir merupakan daerah penerimaan dan berlaku sebaliknya. Jika t_{hitung} jatuh di daerah penerimaan atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0.507 < 2.052), maka Ho diterima, artinya dari uji ini bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena masih terdapat faktor lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi yang lebih besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Teddy Chandra (2007) yang menunjukkan bahwa :

> "Tidak ditemukan adanya pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Arah pengaruh yang dihasilkan adalah positif. Sama halnya

dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen (2002) menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan".

4.3.4 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial

- **Analisis Korelasi**

Perhitungan korelasi parsial dapat diperoleh secara komputerisasi menggunakan SPSS versi 18 yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9
Koefisien Korelasi *Return On Equity* dengan *Price Book Value*

Correlations

Control Variables			ROE	PBV
Struktur Modal	ROE	Correlation	1.000	.843
		Significance (2-tailed)	.	.000
		Df	0	27
	PBV	Correlation	.843	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		Df	27	0

Hubungan antara *return on equity* dengan nilai perusahaan ketika struktur modal tidak berubah adalah sebesar 0.843 dengan arah positif. Artinya hubungan *return on equity* dengan nilai perusahaan kuat ketika struktur modal tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika *return on equity* meningkat, sementara struktur modal tidak berubah maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian besar pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan ketika struktur modal tetap adalah $(0.843)^2$ x 100% = 71.06%. Dan

faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008).

$$\mathbf{Kd = r^2 X 100\ \%}$$

$$Kd = (0.843)^2 \text{ x } 100\%$$

$$Kd = \mathbf{71.06\%}$$

- **Pengujian Hipotesis**

Untuk menguji pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan maka dilakukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta_1 = 0$: Menunjukan bahwa *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_1 \neq 0$: Menunjukan bahwa *return on equity* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar $\alpha = 0.05$ atau 5% dengan derajat kebebasan (df= n-k-1) df= 30-2-1= 27, dimana nilai t_{tabel} pengujian dua arah sebesar 2.052.

c. Mencari nilai t_{hitung}

Untuk mengetahui *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diberikan maka dicari t_2 sebagai berikut:

$$\mathbf{t_2 = rx_2y\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-rx_2y^2)}}}$$

$$t_2 = 0.843\sqrt{\frac{30-2-1}{(1-0.843^2)}}$$

$$t_2 = 0.843\sqrt{93.31227471}$$

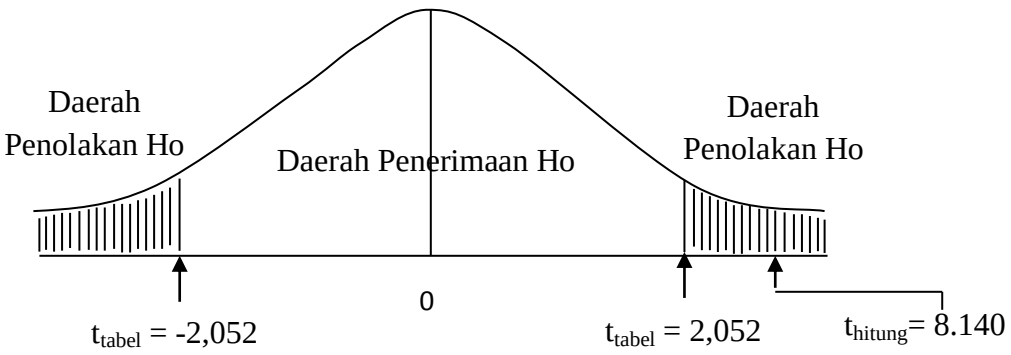
t_2 = 8.143235 dibulatkan menjadi **8.140**

Nilai t_{hitung} dapat di cari dengan menggunakan persamaan dan perhitungan manual. Dengan bantuan software SPSS versi 18, seperti terlihat pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *return on equity* sebesar 8.140.

d. Menentukan daerah penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan :

- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ditolak (signifikan).
- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima (tidak signifikan).

Untuk uji hipotesis pengaruh antara *return on equity* dengan nilai perusahaan diperoleh t_{hitung} = 8.140 > t_{tabel} = 2.052, maka Ho ditolak, artinya terdapat pengaruh dan signifikan antara *return on equity* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan Ho sebagai berikut :



Gambar 4.7
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Pada Pengujian Hipotesis Pengaruh *ROE* terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial (Uji Statistik t)

e. Penarikan Kesimpulan

Daerah yang diarsir merupakan daerah penolakan, dan berlaku sebaliknya. Jika t_{hitung} jatuh di daerah penolakan atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ (8.140 > 2.052), maka Ho ditolak (diterima), artinya dari uji ini bahwa secara parsial terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikkan permintaan saham suatu perusahaan maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Hal ini sejalan dengan penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang mengemukakan bahwa:

> "Profitabilitas yang di proksi dengan *ROE* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung *signaling theory*, Battacharya (1979) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *earning* yang semakin meningkat merupakan *signal* bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang."

Adapun pendapat yang dikemukakan Rosma Pakpahan (2010) dalam penelitiannya bahwa:

> "Profitabilitas berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang rendah akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dan sebaliknya profitabilitas yang tinggi akan memacu perusahaan tumbuh dan berkembang."

Pendapat yang serupa dikemukakan oleh Intan Rahmawati (2007) dalam penelitiannya bahwa:

> "Profitabilitas yang di proksi dengan *ROE* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu aspek yang dilihat investor (baik investor lama maupun investor baru), karena aspek ini mencerminkan kesehatan perusahaan."

4.3.5 Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan

- **Analisis Korelasi Berganda**

Komponen persamaan akhir hasil analisis multi regresi yang menyatakan pengaruh antara variabel pengaruh Struktur Modal dan *ROE* Terhadap Nilai Perusahaan *(PBV)* ditampilkan dalam tabel lampiran. Koefisien determinasi (R^2) merupakan koefisien yang dipergunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap perubahan variabel dependen.

Tabel 4.10
Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.847[a]	.717	.696	1.24104	1.776

a. Predictors: (Constant), ROE, Struktur Modal

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan data pada tabel 4.10 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi berganda (R) antara struktur modal dan *return on equity* dengan nilai perusahaan sebesar 0.847 dan berada antara 0.81 – 1.00, artinya struktur modal dan *return on equity* secara simultan memiliki hubungan yang sangat kuat dengan

nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- **Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar struktur modal dan *return on equity* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.10 tepatnya dilihat dari nilai R Square yaitu sebesar 0.717 atau 71.7%, artinya struktur modal dan *return on equity* secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 71.7% sedangkan sisanya yaitu 28.3% merupakan faktor lain yang tidak diteliti, yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008).

$$\mathbf{Kd = r^2 X 100\ \%}$$

$$Kd = (0{,}847)^2 \text{ x } 100\%$$

$$Kd = \mathbf{71.7\%}$$

- **Pengujian Hipotesis**

Selanjutnya untuk menguji apakah terdapat struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan maka dilakukan pengujian hipotesis secara simultan yang dapat dilihat dari tabel ANOVA hasil pengolahan SPSS versi 18. Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta = 0$: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta \neq 0$: Terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar $\alpha = 0{,}05$ atau 5 % dengan derajat kebebasan (k; n-k-1) df= 2;27. Pada tabel F untuk $df_1 = 2$ dan $df_2 = 27$, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,35.

c. Mencari nilai F_{hitung} dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/k}{(1-R^2) / (n-k-1)}$$

$$F = \frac{0.847^2 /2}{(1- 0.847^2) / (30-2-1)}$$

F = 34.16422205 dibulatkan menjadi **34.164**

Nilai F_{hitung} dapat di cari dengan menggunakan persamaan dan perhitungan manual.

Dengan bantuan software SPSS versi 18, diperoleh output untuk mendapatkan nilai dari F_{hitung} sebagai berikut :

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Secara Simultan Struktur Modal dan *ROE*

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	105.239	2	52.619	34.164	.000[a]
	Residual	41.585	27	1.540		
	Total	146.824	29			

a. Predictors: (Constant), ROE, Struktur Modal

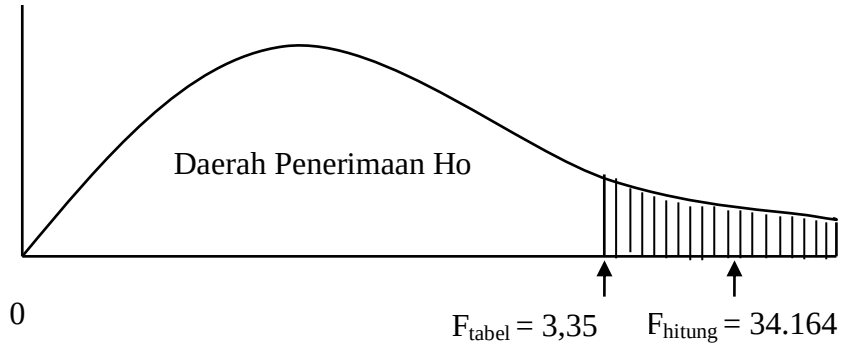
b. Dependent Variable: PBV

Pada tabel diatas, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 34.164.

d. Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan :

Hasil perhitungan pada tabel Anova, menunjukkan menunjukkan nilai F_{hitung} dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 27$ adalah = 34.164 dengan sig = 0,000. Pengujian dengan membandingkan sig = 0,000 dengan α = 5% (0,05) maka Ho ditolak. Apabila pengujian dengan membandingkan F_{hitung} = 34.164 > F_{tabel} = 3.35 dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 27$ pada α = 5 % maka Ho ditolak.

Hasil F_{hitung} berada didaerah penolakan Ho dapat dilihat kurva daerah penerimaan dan penolakan Ho sebagai berikut:



Gambar 4.8
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Pada Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji Statistik F)

e. Penarikan Kesimpulan

Daerah yang diarsir merupakan daerah penolakan, dan berlaku sebaliknya. Jika F_{hitung} jatuh di daerah penolakan atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ (34.164 > 3.35), maka Ho ditolak (diterima), artinya dari uji ini bahwa secara bersama-sama (simultan) terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Besar pengaruh struktur

modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan sebesar 71.7% artinya pengaruh struktur modal dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan sebesar 71.7% sedangkan sisanya yaitu sebesar 28.3% merupakan faktor lain diluar kedua variabel yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi. Semakin tinggi tingkat struktur modal, maka semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan dan semakin tinggi tingkat pengembalian modal, semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Hal itu berarti bahwa perusahaan semakin banyak keuntungan dari modal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Karena nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham yang semakin tinggi juga. Sehingga para investor cenderung akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdar Mas'ud (2008) yang mengemukakan bahwa :

> "*debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*".

Menurut Dr. Sujoko, M.si (2007) yang menyatakan bahwa :

> "Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung signaling theory yang menyatakan bahwa pertumbuhan pasar merupakan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang".