BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Unit Observasi

Unit observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Unit observasi ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang dijadikan sample penelitian dan ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1.1
Daftar Unit Observasi

No.	Nama Perusahaan	Alamat
1	PT Astra Otoparts Tbk	Jalan Raya Pegangsaan Dua Km. 2,2 Kelapa Gading-Jakarta 14250, Indonesia
2	PT Gajah Tunggal Tbk	Wisma Hayam Wuruk, Lantai 10 Jalan. Hayam Wuruk 8-Jakarta 10120, Indonesia
3	PT Goodyear Indonesia Tbk	Jalan Pemuda No. 27-Bogor 16161, Indonesia
4	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	Wisma Indomobil I, lantai 6, Jalan. MT. Haryono Kav 8-Jakarta Timur 13330, Indonesia
5	PT Indospring Tbk	Jalan Mayjend Sungkono No. 10, Segoromadu-Gresik 61123, Indonesia
6	PT Intraco Penta Tbk	Jalan. Raya Cakung Cilincing KM 3,5-Jakarta 14130, Indonesia
7	PT Nipress Tbk	Jalan. Narogong Raya Km. 26 Cileungsi-Bogor 16820, Indonesia

4.1.1.1 Sejarah Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Sejarah pada masing-masing perusahaan yang tergabung dalam sektor otomotif adalah sebagai berikut:

1. **PT Astra Otoparts Tbk** (**AUTO**)

   PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) didirikan tanggal 20 September 1991 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991. Pabrik AUTO berlokasi di Jakarta dan Bogor. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Astra Grup.

2. **PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL)**

   PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) didirikan tanggal 24 Agustus 1951 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1953. Kantor pusat GJTL beralamat di Wisma Hayam Wuruk, Lantai 10 Jl. Hayam Wuruk 8, Jakarta dengan pabrik berlokasi di Tangerang dan Serang.

3. **PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)**

   PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) didirikan tanggal 26 Januari 1917 dengan nama *NV The Goodyear Tire & Rubber Company Limited* dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1917. Kantor pusat GDYR berlokasi di Jln. Pemuda No. 27, Bogor 16161.

4. **PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS)**

   PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. (Perseroan) merupakan suatu kelompok usaha otomotif terpadu yang memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang otomotif yang terkemuka di Indonesia. Perseroan didirikan pada tahun 1976 dengan nama PT Indomobil Investment Corporation

dan pada tahun 1997 dilakukan penggabungan usaha (merger) dengan PT Indomulti Inti Industri Tbk dan berubah namanya menjadi PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. Sejak saat itulah status Perseroan berubah menjadi perusahaan terbuka dengan nama PT Indomobil Sukses Internasional Tbk., dengan kantor pusatnya di Wisma Indomobil I, lantai 6, Jl. MT. Haryono Kav 8, Jakarta Timur - 13330.

5. **PT Indospring Tbk (INDS)**

   PT Indospring Tbk (INDS) didirikan tanggal 05 Mei 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1979. Kantor pusat INDS terletak di Jalan Mayjend Sungkono No. 10, Segoromadu, Gresik 61123, Jawa Timur.

6. **PT Intraco Penta Tbk (INTA)**

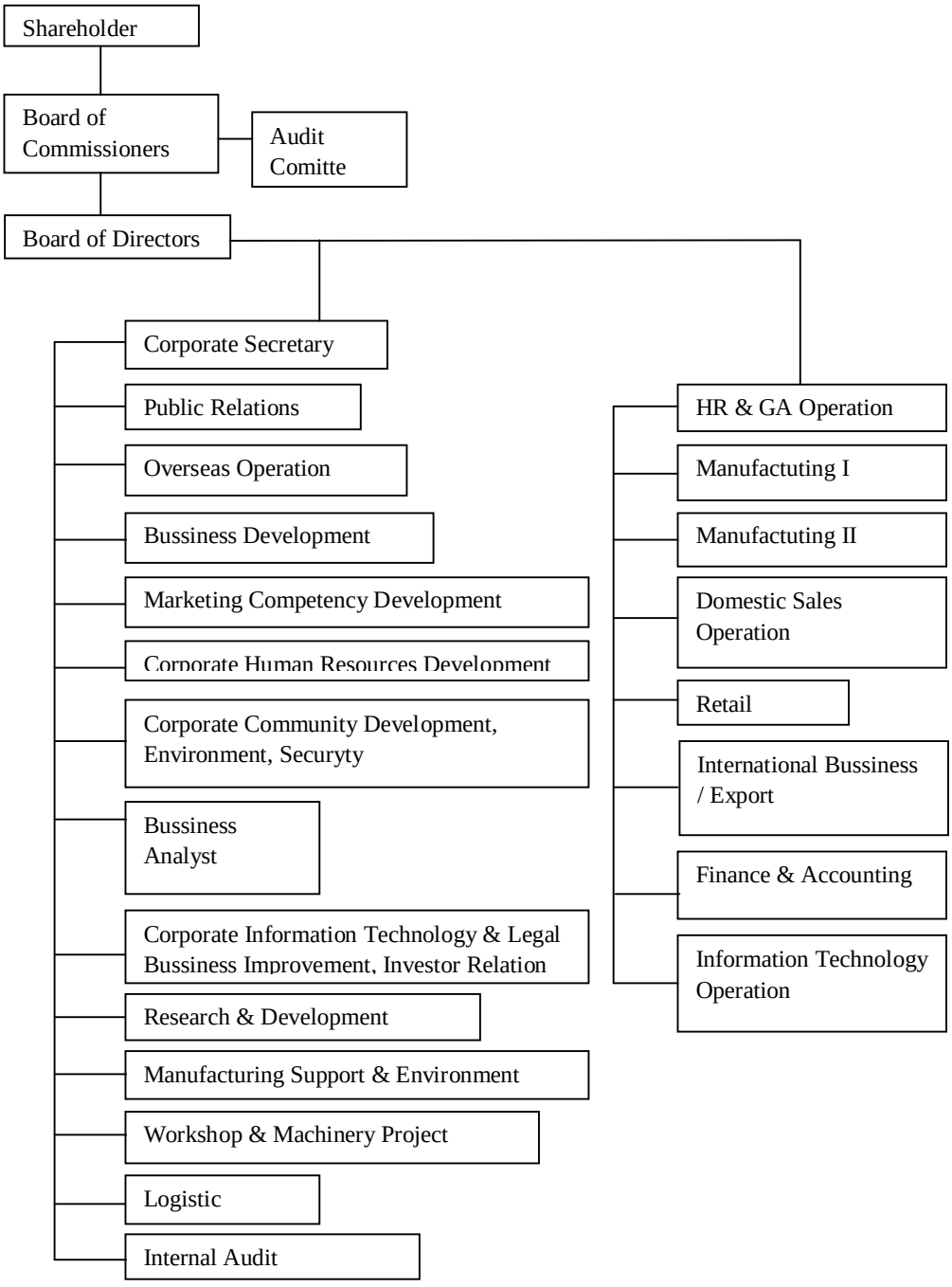
   PT Intraco Penta Tbk (INTA) didirikan tanggal 10 Mei 1975 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1975. Kantor pusat INTA terletak Jl. Raya Cakung Cilincing KM 3,5 Jakarta 14130, sedangkan cabang-cabang INTA terletak di beberapa kota di Indonesia.

7. **PT Nipress Tbk (NIPS)**

   PT Nipress Tbk (NIPS) didirikan 24 April 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat dan pabrik NIPS berlokasi di Jl. Narogong Raya Km. 26 Cileungsi, Bogor, Jawa Barat.

4.1.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI

Berikut adalah struktur organisasi pada perusahaan otomotif secara umum:



Gambar 4.1.1.2
Gambaran Umum Struktur Organisasi Perusahaan Otomotif

4.1.1.3 Deskripsi Pekerjaan Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI

Struktur organisasi tersebut merupakan struktur organisasi pada perusahaan otomotif pada umumnya, dan dalam tiap bagian memiliki tugas dan tanggung jawab yang diuraikan sebagai berikut:

1. *Shareholder*

Wajib mengadakan rapat tahunan para pemegang saham dalam hal:

a. Pembagian dividen.
b. Pengangkatan dan pembebasugasan anggota dewan komisaris dan direksi.
c. Penyetujuan laporan tahunan.

2. *The Board of Commissioners* (Dewan Komisaris)

Dewan komisaris mengawasi direksi dalam mengelola perseroan dan memberikan nasehat kepada direksi.

3. *The Board of Directors* (Direktur)

a. Direktur diangkat dan diberhentikan oleh rapat umum pemegang saham.
b. Direksi bertanggungjawab penuh dalam menjalankan tugas pengelolaan perseroan demi kepentingan perseroan serta mencapai tujuan dan target perusahaan.

4. *Audit Committe* (Komite Audit)

Fungsi utama dari komite audit adalah membantu komisaris dalam menjalankan tugas supervisi mereka, melalui:

a. Mengevaluasi laporan keuangan dan informasi keuangan lain yang dikeluarkan perseroan kepada pemerintah atau kepada publik.

b. Mengevaluasi sistem pengendalian internal perseroan yang berkaitan dengan keuangan, akunting, kepatuhan hukum, seperti diputuskan oleh anggota direksi maupun komisaris.
c. Mengevaluasi proses audit, akunting, laporan keuangan secara umum.

5. *Corporate Secretary* (Sekretaris Perusahaan)

a. Memonitor perkembangan pasar modal, dan secara khusus peraturan-peraturan yang mengatur pasar modal.
b. Memberikan informasi kepada publik mengenai perkembangan pada perseroan.
c. Bertindak sebagai penghubung antara perseroan, BAPEPAM, dan publik.

6. *Public Relation*

Bertanggung jawab atas hubungan perusahaan dengan publik saat ini demi perkembangan bisnis di kalangan masyarakat.

7. *Overseas Operation*

Bertanggung jawab atas kegiatan operasi yang bersifat internasional.

8. *Bussiness Development*

Bertanggung jawab untuk segala keperluan pengembangan bisnis perusahaan.

9. *Marketing Competency Development*

a. Bertanggung jawab dalam memperluas jaringan pasar yang ada.
b. Bertanggung jawab dalam pengembangan merk perseroan.
c. Bertanggung jawab dalam berbagai metode pemasaran yang baik untuk jangka.

d. kedepannya baik domestik maupun internasional.

10. *Corporate Human Resources Development*

a. Bertanggung jawab atas penyeleksian karyawan baru atau magang.
b. Bertanggung jawab atas pengembangan kualitas serta kinerja dari para karyawan.
c. Mengatur komunikasi yang baik antara para karyawan yang ada.
d. Mengatur dalam hal pemberian penghargaan bagi para karyawan yang berprestasi.

11. *Corporate Community Development, Environment, Security*

a. Mengadakan program bantuan sosial, program bantuan ekonomi, program bantuan transformasi dan program komunikasi sosial.
b. Bertanggung jawab atas aktivitas perseroan agar sesuai dengan lingkungan yang ada.
c. Menciptakan lingkungan kerja yang aman bagi para karyawan untuk bekerja.

12. *Bussiness Analyst*

Bertanggung jawab dalam menghasilkan suatu strategi bisnis untuk masa yang akan datang.

13. *Corporate Information Technology & Legal Bussiness Improvement, Investor Relation*

a. Bertanggung jawab dalam pengembangan teknologi informasi perseroan.
b. Bertanggung jawab dalam peningkatan hubungan dengan para investor
c. Bertanggung jawab dalam peningkatan kualitas bisnis

14. *Research & Development*

a. Bertanggung jawab dalam melakukan berbagai penelitian dalam mengembangkan suatu produk yang telah ada ke arah yang lebih sempurna atau sesuai dengan keinginan masyarakat.
b. Bertanggung jawab dalam mendesain suatu produk baru.

15. *Manufacturing Support & Environment*

a. Bertanggung jawab dalam meningkatkan kemampuan perseroan.
b. Bertanggung jawab atas kemitraan dalam bisnis manufaktur.

16. *Workshop & Machinery Project*

Bertanggung jawab atas pembuatan berbagai macam peralatan yang dibutuhkan perseroan untuk memperbaiki kinerja dari perseroan, mengurangi siklus waktu yang dibutuhkan, dan mengakselerasi proses produksi.

17. *Logistic*

a. Bertanggung jawab atas jaringan distribusi dari perseroan.
b. Mengontrol persediaan barang dan waktu untuk memenuhi suatu pemesanan.
c. Bertanggung jawab atas histori barang yang ada.

18. *Internal Audit*

a. Mengaudit lapangan sebagai evaluasi lanjutan untuk memastikan bahwa masalah dan rekomendasi yang diangkat dalam audit sebelumnya telah diselesaikan.
b. Mengevaluasi resiko dan pengurangan resiko.

19. *HR & GA Operation*

Bertanggung jawab atas segala tingkah laku dan kondisi para karyawan dalam memenuhi kegiatan kerja mereka sehari-hari dan memonitor kinerja setiap karyawan dari perseroan.

20. *Manufactur I*

Memproduksi produk-produk (*die casting*) untuk komponen mobil dan motor.

21. *Manufactur II*

Memproduksi produk-produk (plastik) untuk komponen mobil dan motor.

22. *Domestic Sales Operation*

a. Bertanggung jawab dalam memasarkan produk kepada para konsumen dalam ruang lingkup domestik.
b. Bertanggung jawab dalam penjualan produk perseroan kepada konsumen dalam lingkup ruang domestik.

23. *Retail*

Bertanggung jawab terhadap penjualan secara eceran melalui toko resmi kepada konsumen dan masyarakat luas.

24. *Internasional Bussiness atau Export*

Bertanggung jawab dalam memasarkan dan menjual produk kepada para konsumen dalam lingkup internasional.

25. *Finance, Accounting, & SOP*

a. Bertanggung jawab dalm segala utang atau piutang perseroan.
b. Melakukan pencatatan secara terperinci proses keuangan yang terjadi dalam perseroan.
c. Melakukan kalkulasi terhadap berbagai persyaratan yang masuk ke dalam syarat bisnis.

26. *Information Technology Operation*

a. Bertanggung jawab dalam penggunaan teknologi informasi dalam kegiatan sehari-hari (dalam hal ini maintenance program yang telah ada).
b. Dalam perancangan sistem yang baru diharapkan bertindak sebagai administrator *website* yang dirancang.

4.1.1.4 Aktivitas Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI

Aktivitas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

1. PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AUTO terutama bergerak dalam perdagangan suku cadang kendaraan bermotor, baik lokal maupun ekspor, dan manufaktur dalam bidang industri logam, plastik dan suku cadang kendaraan bermotor. Saat ini kegiatan pemasaran AUTO meliputi dalam dan luar negeri, termasuk Asia, Timur Tengah, Oceania, Amerika, Eropa dan Afrika, dan memiliki divisi perdagangan yang beroperasi di Singapura dan entitas anak di Australia. Pada tanggal 29 Mei 1998, AUTO memperoleh

pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AUTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 75.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga perdana sebesar Rp575,- per saham. Pada tanggal 15 Juni 1998, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

2. **PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL)**

   Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GJTL terutama meliputi bidang industri pembuatan barang-barang dari karet, termasuk ban dalam dan luar segala jenis kendaraan, barang atau alat. Pada tanggal 15 Maret 1990, GJTL memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 20.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Mei 1990.

3. **PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)**

   Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GDYR adalah bergerak di bidang industri ban untuk kendaraan bermotor, pesawat terbang serta komponen lainnya yang terkait, juga penyaluran dan ekspor ban. Pada tahun 1980, GDYR melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.150.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Desember 1980.

4. **PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS)**

   Bidang usaha utama Perseroan dan anak perusahaan meliputi: pemegang lisensi merek, distributor penjualan kendaraan, layanan purna jual, jasa pembiayaan kendaraan bermotor, distributor suku cadang dengan merek "IndoParts", perakitan kendaraan bermotor, produsen komponen otomotif serta kelompok usaha pendukung lainnya.Semua produk dipersiapkan untuk memenuhi kebutuhan dan kepuasan pelanggan dengan standar kualitas yang dijamin oleh perusahaan prinsipal serta didukung oleh layanan purna jual yang prima melalui jaringan-jaringan 3S *(Sales, Service, dan Spare part)* yang tersebar di seluruh Indonesia. Perseroan mengelola merk-merk terkenal dengan reputasi internasional yang meliputi Audi, Foton, Hino, Kalmar, Manitou, Nissan, Renault, Renault Trucks, Suzuki, Volkswagen, Volvo, Volvo Trucks, dan Mack Trucks.

5. **PT Indospring Tbk (INDS)**

   Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDS bergerak dalam bidang industri spare parts kendaraan bermotor khususnya pegas, yang berupa leaf spring (pegas daun) dan coil spring (pegas spiral). Pada tanggal 26 Juni 1990, INDS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) INDS kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Agustus 1990.

6. **PT Intraco Penta Tbk (INTA)**

   Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INTA terutama meliputi bidang perdagangan dan penyewaan alat-alat berat dan suku cadang, serta memberikan jasa pelayanan yang berkenaan dengan perakitan dan perbengkelan. Pada tanggal 30 Juni 1993, INTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) INTA kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.375,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Agustus 1993.

7. **PT Nipress Tbk (NIPS)**

   Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NIPS meliputi bidang usaha industri accu lengkap untuk segala keperluan dan usaha-usaha lainnya yang berhubungan. Hasil produksi NIPS dipasarkan di dalam dan di luar negeri, termasuk Eropa, Asia, Timur Tengah, Afrika dan Amerika. Pada tanggal 31 Juni 1991, NIPS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) NIPS kepada masyarakat sebanyak 4.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 24 Juli 1991.

4.1.2 Analisis Deskriptif

Berikut ini akan diuraikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Guna menjawab ketiga rumusan masalah penelitian, berikut ini akan diuraikan dan dianalisis data tahunan struktur modal, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2005-2012.

4.1.2.1 Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang serta perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa pada suatu perusahaan. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan mengunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Pada penelitian ini struktur modal diukur melalui *debt to equity ratio*. *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang menunjukan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Berikut perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan selama periode 8 tahun yaitu pada tahun 2005-2012:

Tabel 4.1.2.1
Rekapitulasi *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Otomotif
Periode 2005-2012
(Dalam Persentase)

No.	Nama Perusahaan	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1.	PT Astra Otoparts Tbk	0,71	0,57	0,48	0,45	0,39	0,38	0,39	0,43
2.	PT Gajah Tunggal Tbk	2,68	2,41	2,54	4,28	2,32	1,94	0,94	0,79
3.	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,66	0,62	0,94	2,45	1,91	1,76	1,77	0,03
4.	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	21,23	20,90	27,04	17,78	10,16	4,99	0,19	0,68
5.	PT Indospring Tbk	5,89	6,13	6,61	7,45	2,75	2,39	0,28	0,14
6.	PT Intraco Penta Tbk	1,80	1,68	1,70	2,46	2,19	1,66	1,52	2,14
7.	PT Nipress Tbk	1,28	1,48	2,02	1,64	1,48	1,28	0,20	0,05
Rata-Rata		**4,89**	**4,83**	**5,90**	**5,22**	**3,03**	**2,06**	**5,29**	**0,61**

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.1.2.1 diatas dapat dijelaskan sebagai berkut:

1. Tahun 2005 merupakan tahun yang dijadikan dasar dalam penelitian, pada tahun ini *Debt to Equity Ratio* berada pada angka rata-rata 4,89%. *Debt to*

Equity Ratio tertinggi pada tahun 2005 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 21,23%. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mempergunakan utang jangka panjang yang cukup besar. Sedangkan terendah terjadi pada PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 0,66%, hal ini dikarenakan perusahaan lebih sedikit mengandalkan pembelanjaan dengan utang jangka panjang dan banyak memakai sumber pembelanjaan jangka pendek.

2. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2008 turun sebesar 4,83%. *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada tahun 2006 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 20,90%. Menurun dari tahun sebelumnya dikarenakan adanya penurunan penjualan dan labanya secara periodik sehingga perusahaan membayar utang jangka panjangnya untuk mengurangi risiko gagal bayar. Sedangkan terendah terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,57%, hal ini dikarenakan pemakaian utang sebagai modal perusahaan lebih sedikit.
3. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2007 naik sebesar 5,90%. *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada tahun 2007 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 27,04%. Terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan telah menggunakan seluruh Fasilitas *Tranche* B dan akan membayar dengan angsuran 3 (tiga) bulanan sebanyak 12 (dua belas) kali. Sedangkan terendah terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,48%, terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan kurangnya kemampuan perusahaan untuk bersaing, kemampuan untuk tumbuh dan kemampuan untuk berkembang.
4. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2006 turun sebesar 5,22%. *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada tahun 2008 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses

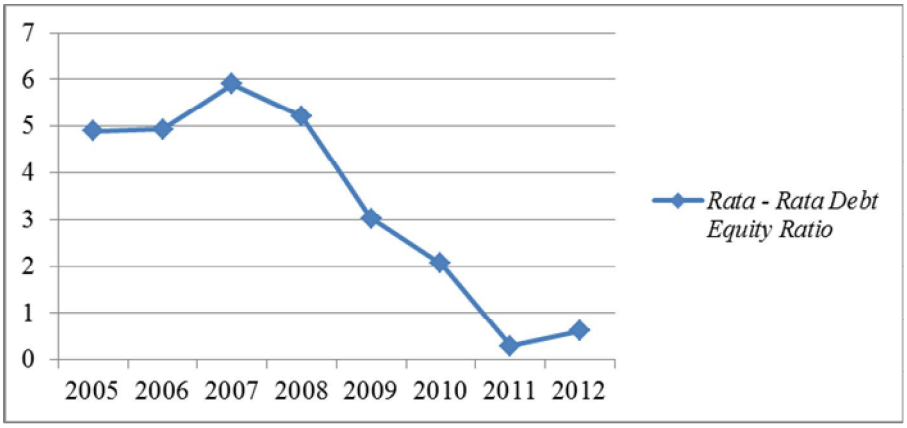
Internasional Tbk sebesar 17,78%. Terjadi penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan mengadakan perjanjian fasilitas pinjaman berjangka untuk pembiayaan pembayaran kembali (*refinancing*) pinjaman sementara yang dananya digunakan untuk melunasi seluruh pinjaman perusahaan. Sedangkan terendah terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,45%, terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri setiap tahunnya tetapi tidak didukung dengan peningkatan laba.

5. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2009 turun sebesar 3,03%. *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada tahun 2009 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 10,16%. Terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan melunasi utangnya melalui pinjaman dari yang lain untuk melindungi dari resiko yang berkaitan dengan fluktuasi mata uang asing dan tingkat bunga mengambang dengan menggunakan instrumen keuangan derivatif untuk melindungi resiko tersebut. Sedangkan terendah terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,39%, terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan mengalami kesulitan dalam mendapatkan pinjaman lagi.
6. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2010 turun sebesar 2,06%. *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada tahun 2010 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 4,99%. Terjadi penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan mengadakan perjanjian pinjaman dimana perusahaan memperoleh fasilitas pinjaman berjangka dikenakan tingkat suku bunga JIBOR + 4% dan cicilan pokok bulanan dengan jumlah yang sama ditambah bunga,

yang dimulai satu bulan setelah tanggal penarikan pertama. Sedangkan terendah terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,38%, terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan tidak berani mengambil risiko dengan memakai utang dalam mendanai perusahaannya.

7. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2011 naik sebesar 5,29%. *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada tahun 2011 diperoleh oleh PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 1,77%. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mampu menangani utang dalam memperoleh laba dengan mengandalkan volume penjualan yang tinggi. Sedangkan terendah terjadi pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 0,19%, terjadi penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan aktiva yang digunakan oleh perusahaan lebih banyak dibelanjai oleh modal sendiri dibandingkan dengan utang, dan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya sehingga mengonversi seluruh utangnya menjadi saham kepada PT Tritunggal Intipermata yang merupakan pemegang saham perseroan.
8. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2012 turun sebesar 0,61%. *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada tahun 2012 diperoleh oleh PT Intraco Penta Tbk sebesar 2,14%. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dalam melunasi utang dan bunganya baik. Sedangkan terendah terjadi pada PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 0,03%, hal ini dikarenakan perusahaan mengalami kehancuran dengan kenaikan mata uang dalam membayar kewajiban-kewajibannya.

Dari tabel tersebut dapat dibuat grafik perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2012 sebagai berikut:



Gambar 4.1.2.1
Grafik Perkembangan *Debt to Equity Ratio*
Pada Perusahaan Otomotif Tahun 2005-2012

Pada gambar 4.1.2.1 diatas, terlihat bahwa setiap tahunnya besar *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan otomotif mengalami fluktuasi. Dari pembahasan dan analisis secara umum tingkat *Debt to Equity Ratio* pada 7 perusahaan otomotif cenderung mengalami penurunan selama 8 tahun pengamatan. Sesuai dengan fenomena yang terjadi pada Indomobil mengalami penurunan DER dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan modal utang dibandingkan dengan modal sendiri yang berdampak pada perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya, sehingga mengonversi seluruh utang perseroan beserta anak usahanya menjadi saham kepada PT Tritunggal Intipermata yang merupakan pemegang saham perseroan guna mengurangi resiko gagal bayar kepada PT Tritunggal Intipermata. Sedangkan, menurut Darsono dan Ashari (2005: 54) dari segi perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Prawironegoro dan Purwanti (2008: 36), mengemukakan bahwa perusahaan yang ideal adalah perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* sekitar 40 sampai 50%. Itu artinya bahwa perusahaan yang memenuhi tingkat ideal dari rasio utang akan mengalami posisi likuiditas yang aman, sebaliknya apabila perusahaan mengalami kondisi rasio utangnya melebihi setengah dari total pendanaan (di atas 50%), berarti perusahaan sedang berada dalam kondisi berbahaya, karena semakin tinggi rasio utang maka semakin tinggi pula risiko yang akan dialami yaitu perusahaan akan sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman karena secara tidak langsung perusahaan dapat mengurangi tingkat kredibilitas dari para kreditor, yang kemudian akan membahayakan kelangsungan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya.

Apabila disesuaikan dengan fenomena yang terjadi secara umum, seluruh perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI termasuk perusahaan yang tidak ideal dari tahun 2005-2012 karena memiliki *Debt to Equity Ratio* berada dibawah kisaran 40-50%.

4.1.2.2 Analisis Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kinerja perusahaan adalah hasil keputusan – keputusan manajemen untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien. Kinerja perusahaan yang optimal akan memberikan pengembalian yang tinggi bagi pemegang saham, karena sudah menggunakan aset sebaik-baiknya. Pada penelitian ini kinerja perusahaan diukur melalui *Return On Assets*. *Return On Assets* merupakan rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. Dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Berikut perkembangan *Return On Assets* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan selama periode 8 tahun yaitu pada tahun 2005-2012:

Tabel 4.1.2.2
Rekapitulasi *Return On Assets* Pada Perusahaan Otomotif
Periode 2005-2012
(Dalam Persentase)

No.	Nama Perusahaan	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1.	PT Astra Otoparts Tbk	0,14	0,13	0,17	0,19	0,20	0,25	0,17	0,15
2.	PT Gajah Tunggal Tbk	0,02	0,03	0,01	-0,08	0,14	0,10	0,07	0,11
3.	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,01	0,08	0,10	0,01	0,14	0,07	0,02	0,20
4.	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,01	-0,02	0	0,03	0,04	0,08	0,09	0,06
5.	PT Indospring Tbk	-0,02	0	0,03	0,05	0,13	0,14	0,14	0,11
6.	PT Intraco Penta Tbk	0,03	0,01	0,01	0,04	0,06	0,07	0	0,04
7.	PT Nipress Tbk	0,02	0,05	0,03	0,01	0,02	0,05	0,03	0,14
Rata-Rata		**0,03**	**0,04**	**0,05**	**0,04**	**0,10**	**0,11**	**0,07**	**0,81**

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.1.2.2 diatas dapat dijelaskan sebagai berkut:

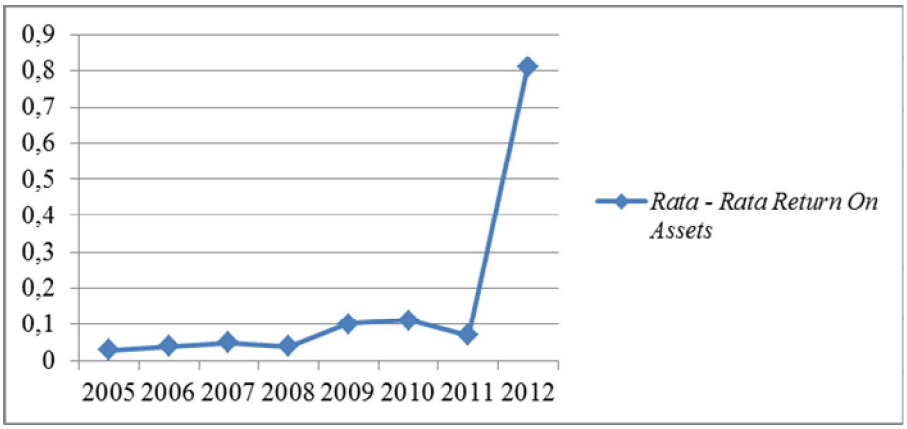
1. Tahun 2005 merupakan tahun yang dijadikan dasar dalam penelitian, pada tahun ini *Return On Assets*. berada pada angka rata-rata 0,03%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2005 diperoleh oleh PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,14%. Hal tersebut dikarenakan besarnya jumlah aktiva yang digunakan dalam operasional perusahaan meningkatkan hasil dari penjualan yang diperoleh selama periode tersebut. Sedangkan terendah terjadi pada PT Indospring Tbk sebesar -0,02%, hal ini dikarenakan perusahaan tidak dapat mengelola perputaran total aktiva dengan baik yang menyebabkan turunnya keuntungan dari penjualan.
2. Rata-rata *Return On Assets* pada tahun 2006 naik sebesar 0,04%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2006 diperoleh oleh PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,13%. Terjadi penurunan yang sedikit dari tahun sebelumnya dikarenakan penjualan yang sedikit menurun. Sedangkan terendah terjadi pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar -0,02%, hal ini dikarenakan perusahaan memiliki utang yang cukup besar.
3. Rata-rata *Return On Assets* pada tahun 2007 naik sebesar 0,05%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2007 diperoleh oleh PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,17%. Terjadi kenaikan dari tahun sebelumnya dikarenakan besarnya keuntungan dari penjualan yang dicapai perusahaan meningkat. Sedangkan terendah terjadi pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk 0%, terjadi penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan menggunakan sebagian aktivanya untuk melunasi kewajibannya.

4. Rata-rata *Return On Assets* pada tahun 2008 turun sebesar 0,04%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2008 diperoleh oleh PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,19%. Terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan cadangan persediaan yang ada pada perusahaan dapat dimanfaatkan oleh manajemen dan manajemen dapat memebrikan pengembalian yang tinggi bagi pemegang saham. Sedangkan terendah terjadi pada PT Gajah Tunggal Tbk sebesar -0,08%, hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang menurun diikuti dengan utang yang semakin bertambah.
5. Rata-rata *Return On Assets* pada tahun 2009 naik sebesar 0,10%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2009 diperoleh oleh PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,20%. Terjadi kenaikan dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan dari tahun ke tahun dalam menghasilkan labanya baik. Sedangkan terendah terjadi pada PT Nipress Tbk sebesar 0,02%, hal ini dikarenakan banyaknya beban penjualan yang tidak didukung dengan pemasukan dari penjualan.
6. Rata-rata *Return On Assets* pada tahun 2010 naik sebesar 0,11%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2010 diperoleh oleh PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,25%. Terjadi peningkatan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan terus menjaga kestabilan penjulannya. Sedangkan terendah terjadi pada PT Nipress Tbk sebesar 0,05%, terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan manajemen meningkatkan penjualan dengan biaya bahan baku yang kecil.
7. Rata-rata *Return On Assets* pada tahun 2011 turun sebesar 0,07%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2011 diperoleh oleh PT Astra Otoparts Tbk sebesar

0,17%. Terjadi penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan biaya bahan baku yang meningkat sehingga penjualan sedikit menurun. Sedangkan terendah terjadi pada PT Intraco Penta Tbk sebesar 0%, hal ini dikarenakan perusahaan tidak dapat meningkatkan labanya.

8. Rata-rata *Return On Assets* pada tahun 2012 naik sebesar 0,81%. *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2012 diperoleh oleh PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 0,20%. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mempergunakan aktiva sesuai dengan kebutuhan dan peluang yang ada sehingga penjualan dari periode tersebut stabil. Sedangkan terendah terjadi pada PT Intraco Penta Tbk sebesar 0,04%, terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan penjualan lebih besar dibanding dengan biaya produksi.

Dari tabel tersebut dapat dibuat grafik perkembangan *Return On Assets* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2012 sebagai berikut:



Gambar 4.1.2.2
Grafik Perkembangan *Return On Assets*
Pada Perusahaan Otomotif Tahun 2005-2012

Pada gambar 4.1.2.2 diatas, terlihat bahwa setiap tahunnya besar *Return On Assets* pada perusahaan otomotif mengalami fluktuasi. Dari pembahasan dan

analisis secara umum tingkat *Return On Assets* pada 7 perusahaan otomotif cenderung mengalami kenaikan selama 8 tahun pengamatan. Sesuai dengan fenomena yang terjadi pada Indospring adanya kenaikan ROA dikarenakan laba bersih mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, disaat biaya bahan baku melonjak membuat beban penjualan perseroan menjadi naik dan kenaikan tersebut tidak mampu diimbangi dengan pertumbuhan penjualan. Sedangkan, menurut Kieso (2008: 780) semakin besar *Return On Assets* yang dimiliki perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan untuk beroperasi sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian yang tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2012: 202), mengemukakan bahwa *Return On Assets* yang ideal adalah sekitar 15-25%. Semakin rendah ROA, semakin kurang baik karena menandakan bahwa perusahaan tidak produktif di dalam mendayagunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Apabila disesuaikan dengan fenomena yang terjadi secara umum, seluruh perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI termasuk perusahaan yang tidak ideal dari tahun 2005-2012 karena memiliki *Return On Assets* berada dibawah kisaran 15-25% meskipun rata-rata setiap tahunnya mengalami kenaikan.

4.1.2.3 Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Untuk menilai perusahaan dapat menggunakan rasio *Price to Book Value. Price to Book Value* 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. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Berikut perkembangan *Price to Book Value* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan selama periode 8 tahun yaitu pada tahun 2005-2012:

Tabel 4.1.2.3
Rekapitulasi *Price to Book Value* Pada Perusahaan Otomotif
Periode 2005-2012
(Dalam Persentase)

No.	Nama Perusahaan	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1.	PT Astra Otoparts Tbk	1,32	1,21	1,13	1,02	1,38	2,79	0,01	0,01
2.	PT Gajah Tunggal Tbk	0,87	0,86	0,72	0,42	0,55	2,27	1,94	1,59
3.	PT Goodyear Indonesia Tbk	1,19	0,96	1,78	0,69	18,91	21,20	16,66	6,32
4.	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	5,20	3,63	7,00	3,16	1,96	6,17	4,90	6,09
5.	PT Indospring Tbk	0,28	1,05	2,76	0,41	0,28	1,73	35,71	2,78
6.	PT Intraco Penta Tbk	0,33	0,67	0,74	0,31	0,82	2,57	0,10	1,07
7.	PT Nipress Tbk	0,31	0,31	0,39	0,24	0,23	0,54	1,14	0,93
Rata-Rata		**1,36**	**1,24**	**2,07**	**0,89**	**3,45**	**5,32**	**8,64**	**2,68**

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.1.2.3 diatas dapat dijelaskan sebagai berkut:

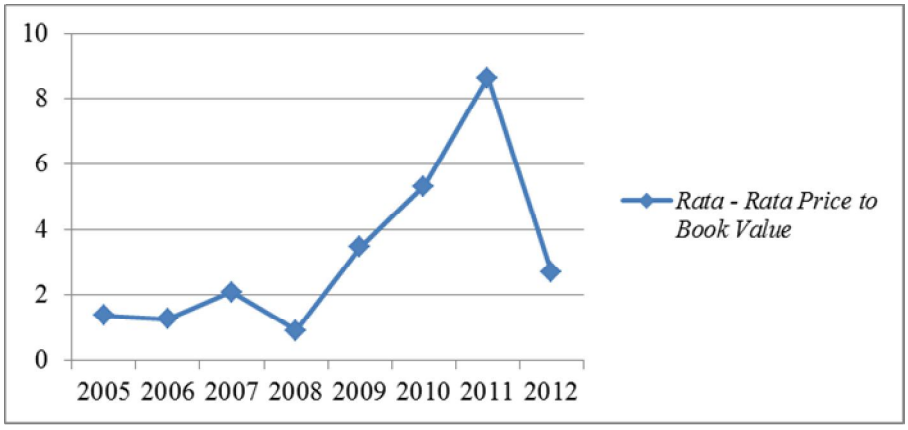
1. Tahun 2005 merupakan tahun yang dijadikan dasar dalam penelitian, pada tahun ini *Price to Book Value* berada pada angka rata-rata 1,36%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2005 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 5,20%. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya proporsi utang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan terendah terjadi pada PT Indospring Tbk sebesar 0,28%, hal ini dikarenakan modal perusahaan yang digunakan besar.
2. Rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2006 turun sebesar 1,24%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2006 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 3,63%. Terjadi penurunan dari tahuan sebelumnya dikarenakan penggunaan utang oleh perusahaan berkurang. Sedangkan terendah terjadi pada PT Nipress Tbk sebesar 0,31%, hal ini dikarenakan perusahaan tidak menggunakan utang maupun modal yang optimal.
3. Rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2007 naik sebesar 2,07%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2007 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 7,00%. Terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan dan sumber dana lebih besar sehingga dapat memperoleh keuntungan lebih besar. Sedangkan terendah terjadi pada PT Nipress Tbk sebesar 0,39%, terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan modal asing perusahaan dipakai untuk mendanai operasional perusahaan yang mengakibatkan terjadinya peningkatan dividen bagi pemegang saham.

4. Rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2008 turun sebesar 0,89%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2008 diperoleh oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 3,16%. Terjadi penurunan nilai perusahaan dikarenakan pertumbuhan pasar yang terjadi berkurang tetapi perusahaan masih mempunyai prospek yang bagus. Sedangkan terendah terjadi pada PT Nipress Tbk sebesar 0,24%, terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan manajemen kurang meyakinkan investor terkait dividen yang dihasilkan.
5. Rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2009 naik sebesar 3,45%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2009 diperoleh oleh PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 18,91%. Terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan penurunan beban lainnya yang mengakibatkan kenaikan laba. Sedangkan terendah terjadi pada PT Nipress Tbk sebesar 0,23%, terjadi penurunan yang tidak berarti dari tahun sebelumnya dikarenakan nilai buku saham mengalami peningkatan namun pasar kurang percaya akan prospek perusahaan dimasa mendatang.
6. Rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2010 naik sebesar 5,32%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2010 diperoleh oleh PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 21,20%. Terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya pertumbuhan harga pasar yang terjadi menjadi sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Sedangkan terendah terjadi pada PT Nipress Tbk sebesar 0,54%, terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dikarenakan harga saham yang mulai naik karena permintaan.
7. Rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2011 naik sebesar 8,64%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2011 diperoleh oleh PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 16,66%. Terjadi penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan

perusahaan menggunakan utang sesuai dengan perjanjian sehingga nilai jual dipasaran masih stabil. Sedangkan terendah terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,01%, terjadi penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan utang yang digunakan hampir melebihi optimal yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

8. Rata-rata *Price to Book Value* pada tahun 2012 turun sebesar 2,68%. *Price to Book Value* tertinggi pada tahun 2012 diperoleh oleh PT Goodyear Indonesia Tbk sebesar 6,32%. Terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya dikarenakan perusahaan memiliki utang yang besar yang membuat investor sedikit kehilangan kepercayaannya tetapi tetap masih memberikan dividen yang cukup. Sedangkan terendah terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk sebesar 0,01%, tidak terjadi penurunan atau peningkatan sama sekali dikarenakan peningkatan utang yang berujung pada kebangkrutan.

Dari tabel tersebut dapat dibuat grafik perkembangan *Price to Book Value* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2012 sebagai berikut:



Gambar 4.1.2.3
Grafik Perkembangan *Price to Book Value*
Pada Perusahaan Otomotif Tahun 2005-2012

Pada gambar 4.1.2.3 diatas, tingkat *Price to Book Value* pada perusahaan otomotif cenderung berfluktuatif. Dari pembahasan dan analisis secara umum tingkat *Price to Book Value* pada 7 perusahaan otomotif cenderung mengalami kenaikan selama 8 tahun pengamatan. Sesuai dengan fenomena yang terjadi pada tahun 2012 terjadinya penurunan PBV dikarenakan investor khawatir sekaligus jengah dengan rencana pemerintah untuk menaikkan ambang batas *down payment* (DP) kredit kendaraan yang berpengaruh pada tingkat penjualan. Tenaga kerja di industri otomotif dan industri pendukungnya pun terancam karena berefek buruk pada kinerja perusahaan. Menurut Bambang Riyanto (2008: 37) salah satu yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan, dimana investor tersebut menanamkan modalnya. Artinya, bahwa perusahaan dalam jangka pendek bertujuan untuk memperoleh laba, sedangkan dalam jangka panjang memaksimalisasi kemakmuran pemilik perusahaan. Kemakmuran pemilik ditunjukkan oleh peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Prawironegoro dan Purwanti (2008: 86) menyatakan bahwa *Price to Book Value* yang ideal adalah sekitar 2 kali dari nilai bukunya. Apabila disesuaikan dengan fenomena yang terjadi secara umum, seluruh perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2007 dan 2012 perusahaan sudah memenuhi *Price to Book Value* yang ideal karena nilai jual perusahaan dihargai sebesar 2 kali nilai buku, sedangkan tahun 2005, 2006, 2008, 2009, 2010, 2011 belum memenuhi *Price to Book Value* yang ideal karena nilai perusahaan dihargai kurang dari 2 kali nilai buku dan lebih dari 2 kali nilai bukunya.

4.1.3 Analisis Verifikatif

Pada bagian ini hipotesis penelitian yang sebelumnya diajukan akan diuji dan dibuktikan melalui uji statistik. Hipotesis penelitian seperti yang telah dituangkan di dalam bab II adalah adanya pengaruh dari variabel struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

A. Uji 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 uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regressi 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 (8 tahun pengamatan) dengan 7 perusahaan sebagai objek penelitian.

1) Uji Asumsi Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, apabila model regressi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel *Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji normalitas model regressi.

Tabel 4.1.3.1
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.76619845
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.909
Asymp. Sig. (2-tailed)		.381

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Pada tabel 4.1.3.1 dapat dilihat nilai signifikansi (*asymp.sig*.) yang diperoleh dari uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,381. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regressi berdistribusi normal.

2) Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel independen pada model regresi. Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel independen.

Tabel 4.1.3.2
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.840	1.190
	ROA	.840	1.190

a. Dependent Variable: PBV

Melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada tabel 4.1.3.2 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel independen. Hal ini dtunjukkan oleh nilai VIF dari kedua variabel bebas masih lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel independen.

3) Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji *rank Spearman*, yaitu dengan mengkorelasikan variabel independen terhadap nilai absolut dari residual (error). Apabila ada koefisien korelasi yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. Pada tabel 4.1.3.4 berikut dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi variabel independen terhadap nilai absolut dari residual.

Tabel 4.1.3.3
Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Correlations

			absolut_residual
Spearman's rho	DER	Correlation Coefficient	.034
		Sig. (2-tailed)	.817
		N	48
	ROA	Correlation Coefficient	.183
		Sig. (2-tailed)	.213
		N	48

Berdasarkan koefisien korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel 4.1.3.3 diatas memberikan suatu indikasi bahwa residual (error) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas). Hal ini terlihat dari nilai signifikansi masing-masing korelasi kedua variabel independen dengan absolut residual (yaitu 0,817 dan 0,213) masih lebih besar dari 0,05.

4) Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu. Dalam model regresi autokorelasi adalah korelasi antara reidual dari observasi tahun berjalan dengan residual dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regressi dan berikut nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh melalui hasil estimasi model regressi.

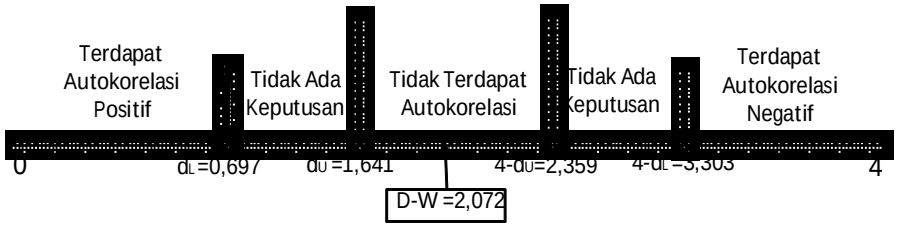
Tabel 4.1.3.4
Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.824[a]	.679	.665	.78304	2.072

a. Predictors: (Constant), roa, der
b. Dependent Variable: pbv

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik *Durbin-Watson* (D-W) = 2,072, sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 10 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 0,697 dan batas atasnya (d_U) = 1,641. Karena nilai *Durbin-Watson* model regressi (2,072) berada diantara d_U (1,641) dan 4-d_U (2,359), yaitu daerah tidak ada autokorelasi maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regressi.



Gambar 4.1.3.1
Daerah Kriteria Pengujian Autokorelasi

Karena keempat asumsi regressi sudah terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regressi sudah memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimation*) sehingga dapat dilanjutkan pada pengujian hipotesis.

B. Hasil Estimasi Model Regressi

Pada bagian ini akan disajikan hasil estimasi regresi pengaruh struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan regressi linear berganda. Data yang digunakan dalam analisis regressi berdasarkan data tahunan selama 8 tahun pengamatan, sehingga total unit analisis yang akan digunakan adalah 56 data yang tercatat dari 7 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun karena terdapat 8 data yang menjadi outlier (data pencilan), maka data yang digunkan dalam pengujian hipotesis hanya sebanyak 48 data. Bentuk model persamaan regressi yang akan diuji diformulasikan sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \varepsilon}$$

Dimana:

Y = Nilai perusahaan

X_1 = Struktur modal

X_2 = Kinerja perusahaan

b_0 = konstanta

bi = koefisien regressi variabel Xi

ε = Pengaruh faktor lain

Model regressi tersebut digunakan untuk memprediksi dan menguji perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan yang dapat diterangkan atau dijelaskan oleh perubahan kedua variabel independen (struktur modal dan kinerja perusahaan). Berdasarkan hasil pengolahan data struktur modal dan kinerja

perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di peroleh hasil regressi sebagai berikut.

Tabel 4.1.3.5
Hasil Estimasi Model Regressi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.141	.201		.704	.485
	DER	.205	.021	.899	9.760	.000
	ROA	6.462	1.819	.327	3.552	.001

a. Dependent Variable: PBV

Melalui hasil pengolahan data seperti diuraikan pada tabel 4.1.3.5 maka dapat dibentuk model prediksi variabel struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = 0{,}141 + 0{,}205\ X_1 + 6{,}462\ X_2}$$

Berdasarkan persamaan prediksi tersebut, maka dapat diinterpretasikan koefisien regressi dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

1. Koefisien struktur modal sebesar 0,205 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar satu persen diprediksi akan meningkatkan *price to book value* sebesar 0,205 kali dengan asumsi kinerja perusahaan tidak mengalami perubahan.
2. Koefisien kinerja perusahaan sebesar 6,462 menunjukkan bahwa setiap kenaikan kinerja perusahaan sebesar satu persen diprediksi akan meningkatkan *price to book value* sebesar 6,462 kali dengan asumsi struktur modal tidak berubah.

3. Nilai konstanta sebesar 0,141 kali menunjukan nilai prediksi rata-rata *price to book value* apabila struktur modal dan kinerja perusahaan sama dengan nol.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesahihan atau keabsahan hasil estimasi model regressi. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regressi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regressi 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 independen yang digunakan pada penelitian ini ada dua dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu (8 tahun pengamatan).

4.1.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

a. Analisis Korelasi Secara Parsial

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dihitung korelasi. Koefisien korelasi antara struktur modal dengan nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.1.3.1.1
Koefisien Korelasi Struktur modal Dengan Nilai perusahaan

Correlations

Control Variables			pbv	der
ROA	PBV	Correlation	1.000	.824
		Significance (2-tailed)	.	.000
		df	0	45
	DER	Correlation	.824	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		df	45	0

Korelasi antara struktur modal dengan nilai perusahaan adalah sebesar 0,824 dengan arah positif. Artinya struktur modal memiliki hubungan yang sangat kuat/sangat erat dengan nilai perusahaan. Arah hubungan positif menunjukkan bahwa ketika *debt to equity ratio* meningkat, maka nilai perusahaan akan naik.

b. Koefisien Determinasi (Kd)

Kemudian besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dihitung melalui koefisien determinasi. Koefisien determinasi struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah:

$KD = (0{,}824)^2 \times 100\% = 67{,}9\%$.

Artinya struktur modal memberikan pengaruh sebesar 67,9% terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sisanya 32,1% merupakan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Faktor lain disini adalah arus kas dan *capital expenditur*.

c. Pengujian Hipotesis (Uji t)

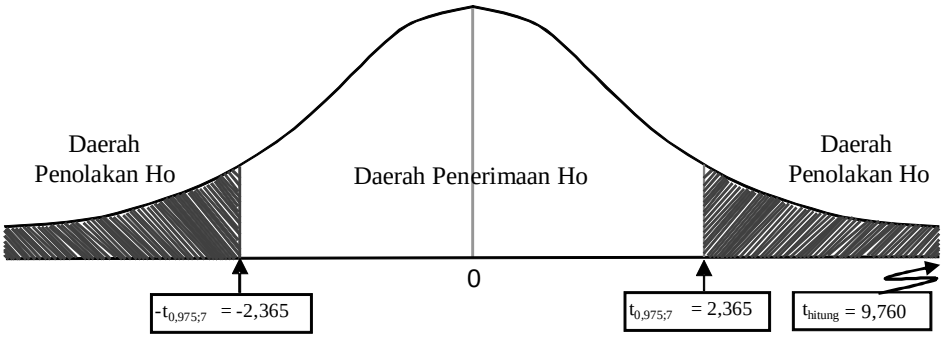
Diduga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dugaan tersebut peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$Ho_1.\beta_1 = 0$: Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaa ototmotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

$Ha_1.\beta_1 \neq 0$: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.1.3.5 diperoleh nilai t_{hitung} variabel struktur modal sebesar 9,760 dengan nilai signifikansi mendekati nol. Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada (uji t) sebesar

2,365 yang diperoleh dari tabel t pada $\alpha = 0.05$ dan derajat bebas 7 untuk pengujian dua arah. Karena nilai t_{hitung} (9,760) lebih besar dari t_{tabel} (2,365) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho_1 sehingga Ha_1 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4.1.3.1.1
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji t
(Pengaruh Struktur modal)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} (9,760) jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.3.2 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan

a. Analisis Korelasi Secara Parsial

Selanjutnya untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan dihitung korelasi. Koefisien korelasi antara kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.1.3.2.1
Koefisien Korelasi Kinerja perusahaan Dengan Nilai perusahaan

Correlations

Control Variables			pbv	roa
DER	PBV	Correlation	1.000	.468
		Significance (2-tailed)	.	.001
		df	0	45
	ROA	Correlation	.468	1.000
		Significance (2-tailed)	.001	.
		df	45	0

Korelasi antara kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan adalah sebesar 0,468 dengan arah positif. Artinya kinerja perusahaan memiliki hubungan yang sedang dengan nilai perusahaan. Arah hubungan positif menunjukkan bahwa ketika kinerja perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat.

b. Koefisien Determinasi (Kd)

Kemudian besar pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan dihitung melalui koefisien determinasi. Koefisien determinasi kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah:

$KD = (0{,}468)^2 \times 100\% = 21{,}9\%$.

Artinya kinerja perusahaan memberikan pengaruh sebesar 21,9% terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sisanya sebesar 78,1% merupakan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Faktor lain disini adalah profitabilitas dan struktur kepemilikan.

c. Pengujian Hipotesis (Uji t)

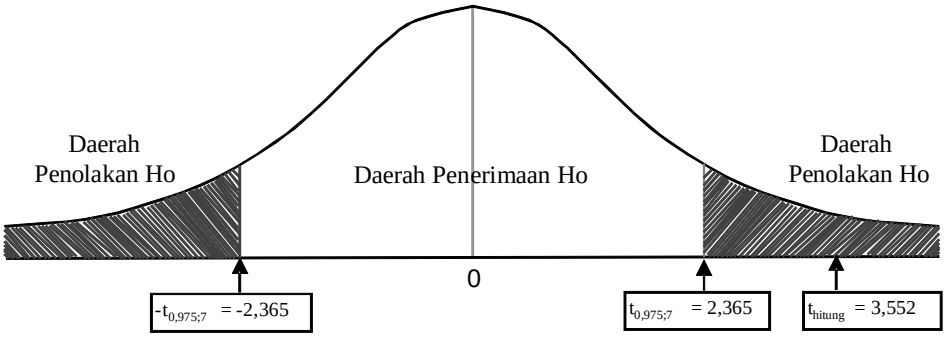
Diduga bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena dugaan tersebut peneliti

menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_2. $\beta_2 = 0$: Kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ha_2. $\beta_2 \neq 0$: Kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.1.3.5 diperoleh nilai t_{hitung} variabel kinerja perusahaan sebesar 3,552 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada (uji t) sebesar 2,365 yang diperoleh dari tabel t pada α = 0.05 dan derajat bebas 7 untuk pengujian dua arah. Karena nilai t_{hitung} (3,552) lebih besar dari t_{tabel} (2,365) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho_2 sehingga Ha_2 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4.1.3.2.1
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji t
(Pengaruh Kinerja perusahaan)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} (3,552) jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.3.3 Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

a. Analisis Korelasi Secara Bersama-sama

Korelasi ini merupakan angka yang menunjukan kekuatan hubungan hubungan antar kedua variabel bebas secara bersama-sama dengan variable terikat. Untuk mengetahui korelasi secara bersama-sama antara struktur modal (X_1) dan kinerja perusahaan (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y), digunakan analisis korelasi berganda (R) dan akan diperlihatkan seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1.3.3.1
Korelasi Berganda

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.824[a]	.679	.665	.78304	2.072

a. Predictors: (Constant), ROA, DER
b. Dependent Variable: PBV

Nilai R (0,824) pada tabel 4.1.3.3.1 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel independen (struktur modal dan kinerja perusahaan) terhadap nilai perusahaan. Jadi pada permasalahan yang sedang diteliti diketahui bahwa kedua variabel independen (struktur modal dan kinerja perusahaan) memiliki hubungan yang sangat kuat/sangat erat dengan nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai

korelasi berganda (R) sebesar 0,824 berada diantara 0,80 hingga 1,00 yang termasuk dalan kriteria korelasi sangat kuat.

b. Koefisien Determinasi (Kd)

Untuk mengetahui besar pengaruh kedua variabel independen (struktur modal dan kinerja perusahaan) terhadap variabel nilai perusahaan dihitung koefisien determinasi. Koefisien determinasi struktur modal dan kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1.3.3.2
Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.824[a]	.679	.665	.78304	2.072

a. Predictors: (Constant), roa, der
b. Dependent Variable: pbv

Selain korelasi berganda juga dihitung koefisien determinasi, yaitu suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$KD = (0{,}824)^2 \times 100\% = 67{,}9\%$.

Pada tabel 4.1.3.3.2 diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,679 (R-Square). Artinya kedua variabel independen yang terdiri dari struktur modal dan kinerja perusahaan mampu menerangkan perubahan pada nilai perusahaan sebesar 67,9 persen. Dengan kata lain kedua variabel independen (struktur modal dan kinerja perusahaan) memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 67,9% terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sisanya pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diteliti adalah sebesar 32,1`%, yaitu

merupakan pengaruh faktor lain diluar struktur modal dan kinerja perusahaan, seperti arus kas, *capital expenditur*, profitabilitas, dan struktur kepemilikan.

Berdasarkan hasil hitungan koefisien determinasi masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel independen, struktur modal memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dibanding kinerja perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis (Uji F)

Selanjutnya untuk membuktikan apakah struktur modal dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dilakukan pengujian dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_3 : Semua $\beta i = 0$ $i = 1,2$	Struktur modal dan kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Ha_3 : Ada $\beta i \neq 0$ $i = 1,2$	Struktur modal dan kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Untuk menguji hipotesis di atas digunakan statistik uji-F yang diperoleh melalui tabel anova seperti yang tertera pada tabel 4.1.3.10 di bawah ini:

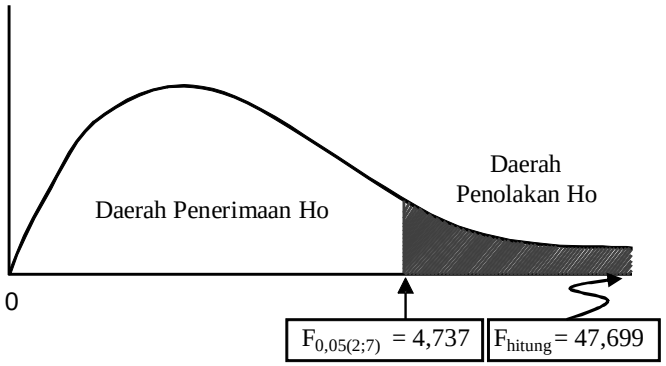
Tabel 4.1.3.3.3
Anova Untuk Pengujian Koefisien Regresi

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	58.494	2	29.247	47.699	.000[b]
	Residual	27.592	45	.613		
	Total	86.086	47			

a. Dependent Variable: PBV
b. Predictors: (Constant), ROA, DER

Berdasarkan tabel anova di atas dapat dilihat nilai F_{hitung} hasil pengolahan data sebesar 47,699 dengan nilai signifikansi mendekati nol. Nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F pada α = 0.05 dan derajat bebas (2;7) diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 4,737. Karena F_{hitung} (47,699) lebih besar dari F_{tabel} (4,737) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0.05) diputuskan untuk menolak Ho_3 sehingga Ha_3 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ototmotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4.1.3.3.1
Grafik Daerah penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji F
(Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Perusahaan)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai F_{hitung} (47,699) jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa struktur modal dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Agus Sartono, 2010: 240).

Secara keseluruhan dari hasil nilai koefisien korelasi struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,824 yang menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat. Selanjutnya berdasarkan perhitungan koefisien determinasi didapat nilai sebesar 67,9%, yang menunjukkan bahwa struktur modal (X_1) mempunyai pengaruh yang kuat sebesar 67,9% terhadap nilai perusahaan (Y). Sisanya sebesar 32,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini yaitu merupakan faktor lain diluar kinerja perusahaan, seperti profitabilitas dan struktur kepemilikan. Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian Eva Malina Simatupang (2011), hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening penuh.

4.2.2 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukan bahwa kinerja perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja perusahaan untuk mengatur modal yang ada dan kegiatan operasional agar perusahaan mendapatkan keuntungan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Arfan Ikhsan dan Teddy Prianthara, 2009: 177).

Semakin besar ROA yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan untuk beroperasi sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian yang tinggi (Kieso, 2008: 780).

Secara keseluruhan dari hasil nilai koefisien korelasi kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,468 yang menunjukkan adanya hubungan yang sedang. Selanjutnya berdasarkan perhitungan koefisien determinasi didapat nilai sebesar 21,9%, yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan (X_2) mempunyai pengaruh yang rendah sebesar 21,9% terhadap nilai perusahaan (Y). Sisanya sebesar 78,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini yaitu merupakan faktor lain diluar struktur modal, seperti arus kas dan *capital expenditure*. Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari (2010) membuktikan bahwa kinerja perusahaan mempunyai pengaruh langsung yang positif terhadap nilai perusahaan, sehingga jika kinerja perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik.

4.2.3 Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Secara keseluruhan dari hasil nilai koefisien korelasi struktur modal (X_1) dan kinerja perusahaan (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) yaitu sebesar 0,824 menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat. Selanjutnya berdasarkan perhitungan koefisien determinasi didapat nilai sebesar 67,9%, yang menunjukkan bahwa struktur modal (X_1) dan kinerja perusahaan (X_2) mempunyai pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan (Y). Sisanya sebesar 32,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini yaitu merupakan faktor lain diluar struktur modal dan kinerja perusahaan, seperti arus kas, *capital expenditure,* profitabilitas, dan struktur kepemilikan. Berdasarkan pengujian hipotesis disimpulkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam mendanai kegiatan operasional suatu perusahaan harus mampu mencari struktur modal yang optimal bagi perusahaannya dengan melihat peluang tumbuh dari perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat membuat para pemegang saham tertarik untuk dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan, begitupun dengan kinerja perusahaan.

Karena pemegang saham akan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi apabila perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bagi perusahaan dan mampu membayar kewajiban jangka panjangnya sehingga pemegang saham yakin

perusahaan dapat terus tumbuh dan dapat memakmurkan pemegang saham dalam jangka waktu yang panjang. Jadi, kinerja perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham.