

MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Rizka Ariyanti

(Dosen Prodi Akuntansi Politeknik Pusmanu)

Abstract

This study aims to examine and analyze the increase in the value of the company through its capital structure, asset tangibility, profitability, firm size, liquidity(Studies in Bank Go Public in Indoseia Stock Exchange 2010 -2014)

To test these variabels, the researchers use the 27 companies that went in public Indosia Stock Exchange. This type of research is explanatory research, Tehknik data collection using documentary technique. The data used in this research are secondary data from financial statetements published by banking companies during 2010 -2014 Furthermore, the data collected was analyzed quantitatively by using multiple regression using Eviews program version 8.1

The result showed that the variables Tangibility simultan assets does not affect the DER, Profitability significantly influence the DER, Firm size significant negative effect on the DER, Liquidity does not affect the DER. While the tangibility of assets, profitability, Firm size affect the PBV. Liquidity does not affect the PBV. DER is found as a mediating variable that strengthen the influence of tangibility assets, Profitabiliy, Firm size, Liquidity on firm value PBV banking companies listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords : tangibility assets, profitability,firm size, liquidity,debt equity ratio and price book value.

PENDAHULUAN

Struktur Modal merupakan salah satu komponen yang sangat penting dalam menjalankan suatu perusahaan. Karena penentuan struktur modal sangat berkaitan erat dengan penerapan strategi perusahaan yang dilaksanakan sebagai *tools* dalam pencapaian *goals* dari perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan

dapat mencerminkan nilai perusahaan. Perusahaan yang *go public* selalu mempunyai tujuan yang bersifat normatif yaitu memaksimalkan kemakmuran dan kesejahteraan ekonomi para pemegang saham. Tujuan normatif tersebut tidak mudah dicapai karena hampir setiap hari terjadi fluktuasi indeks harga saham yang menggambarkan perubahan harga saham yang ada di bursa.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting

sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya *tangibility assets, profitability, firm size, liquidity* Karena untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang berdasar total modal sendiri.

Rumusan Masalah :

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimana pengaruh kebijakan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Adapun pertanyaan penelitian (*research questions*) yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *tangibility assets* terhadap nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *profitability* terhadap nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *liquidity* terhadap nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan di perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh *tangibility assets* terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi struktur modal Perbankan di Bursa Efek Indonesia?
7. Bagaimana pengaruh *profitability* terhadap nilai perusahaan dengan

dimediasi struktur modal Perbankan di Bursa Efek Indonesia?

8. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi struktur modal Perbankan di Bursa Efek Indonesia?
9. Bagaimana pengaruh *liquidity* terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi struktur modal Perbankan di Bursa Efek Indonesia?

Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euisdan Taswan,2002). Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan

menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besarpula, secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukannya.

Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui sumber internal atau pendanaan internal (*internal financing*) maupun dari sumber eksternal (*external financing*). Sumber dana internal yaitu berupa laba ditahan dan penyusutan, sedangkan sumber dana eksternal dibagi menjadi dua yaitu pembiayaan utang (*debt financing*) yang diperoleh dari pinjaman dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*) yang berasal dari emisi atau penerbitan saham baru.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur keuangan bercermin pada seluruh aktiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua sumber dana tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Dalam melakukan pendanaan baik dari sumber internal maupun sumber eksternal harus ada keseimbangan yang optimal antara

keduanya. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut mampu untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

Pecking Order Theory

Teori ini dikemukakan oleh Donaldson tahun 1961, sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* ini dilakukan oleh Myers (1984) dalam Chen (2010). *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai melalui penerbitan obligasi, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Trade Off Theory

Menurut Sayeed (2011) *trade-off* teori yang pertama kali diusulkan oleh Modigliani dan Miller (1963). Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan memutuskan tentang struktur modal melalui *trade-off* antara manfaat dan biaya

dari memiliki hutang dalam struktur modal. Manfaat utama dari utang adalah bahwa bunga yang dihasilkan dari pajak yang dikurangkan dan dengan demikian mengurangi beban pajak perusahaan. Salah satu biaya utama memiliki utang bagi sebuah perusahaan adalah biaya kebangkrutan (Hasan, 2006) yang muncul dari meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk bangkrut jika terjadi kegagalan untuk membayar utang. Biaya lainnya adalah

biaya agen yang merupakan biaya yang berkaitan dengan meniadakan konflik kepentingan antara kreditur dan pemegang saham.

Menurut Mustafa (2011) melalui teori ini kita dapat mencapai struktur modal yang optimal ketika nilai marjinal manfaat yang terkait dengan masalah kenaikan nilai utang dengan biaya yang berkaitan dengan penerbitan utang yang lebih.

Pengaruh *Tangibility Assets* terhadap nilai perusahaan

Tangibility Of Assets (TA) adalah rasio yang mengukur pangsa Aktiva Tetap dari Total Aktiva. Rasio yang tinggi menunjukkan banyak aktiva tetap dan modal kerja yang relative kecil, yang dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan persediaan dan membawa piutang. Ini berpotensi membatasi kemampuan perusahaan untuk merespon permintaan yang lebih besar untuk produk atau jasa perusahaan. Namun, perusahaan bisa lebih mudah meminjam dengan menggadaikan aset tetap. Jika rasio tinggi menunjukkan bahwa semakin besar proporsi aktiva tetap dalam perusahaan, semakin mudah untuk meningkatkan lebih banyak utang pada tingkat yang lebih rendah, selama mereka menjaminkan aset tetap tersebut sebagai jaminan kepada kreditur. Dengan demikian, bahwa *Tangibility Asset* dapat meningkatkan Rasio Utang.

H1 : *tangibility assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : *tangibility assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi struktur modal

Pengaruh *Profitability* terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti meningkatnya nilai perusahaan tersebut

Profitabilitas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROA *Return On Asset* (ROA) digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. Semakin besar ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dari segi penggunaan aset.

H3 : Profitability berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : Profitability berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi struktur modal

Pengaruh *Firm Size* terhadap nilai perusahaan

Size atau ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.

Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Sayeed (2011) ukuran perusahaan merupakan variabel yang telah banyak digunakan dalam studi struktur modal. Perusahaan besar dapat mengurangi risiko kebangkrutan dengan melakukan diversifikasi bisnisnya. Padabiaya kebangkrutan yang lebih rendah, perusahaan-perusahaan dapat mempekerjakan proporsi yang lebih besar dari utang untuk mencapai bunga pajak yang lebih tinggi. Dengan asumsi ini kita dapat memprediksi hubungan positif antara ukuran perusahaan dan rasio utang.

Penelitian dari Mustafa (2011) menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka dana eksternal yang lebih akan digunakan. Salah satu alasannya adalah, perusahaan yang lebih besar akan memungkinkan mereka untuk mengelola rasio utang sangat tinggi. Penelitian dari Najjar Nasser (2011) menunjukkan bahwa utang perusahaan cenderung meningkat signifikan dengan ukuran perusahaan. Karena perusahaan besar akan memiliki disersifikasi yang lebih baik dari risiko, keuntungan, yang stabil, dan kredit yang lebih secara keseluruhan, sehingga pemberi pinjaman akan memberikan pinjaman kepada perusahaan besar.

H₅ : *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₆ : *firm size* berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi struktur modal

Pengaruh *liquidity* terhadap nilai perusahaan

Liquidity adalah kemampuan perusahaan untuk menyediakan aset tunai atau cepat. Likuiditas secara umum dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo. Likuiditas juga diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid. Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas ini menggunakan kas ditambah dengan penempatan dana pada bank lain dan dibagi dengan total kewajiban.

H₇ : *Liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

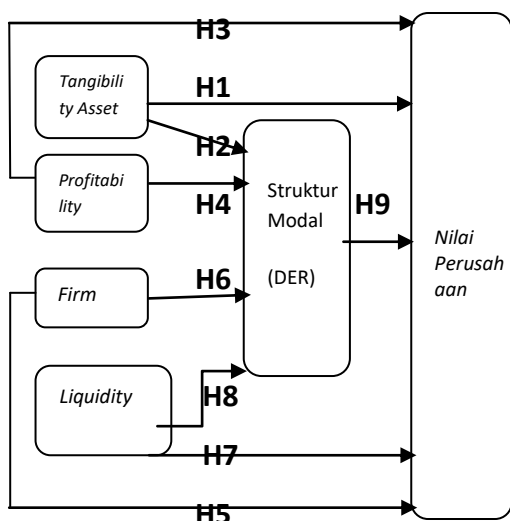
H₈ : *Liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan di mediasi struktur modal

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Penggunaan utang dalam stuktur modal perusahaan dapat meningkatkan peluang kebangkrutan karena utang

yang terlalu besar menyebabkan peluang aliran kas tidak mencukupi pembayaran bunga dan cicilan utang pun semakin besar. Hal ini disebut sebagai *cost of financial distress*, merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Makin besar utang maka biaya tekanan finansial akan semakin besar pula yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

H₉: struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar: Kerangka Berpikir

METODE

Jenis penelitian yang digunakan adalah “Explanatory research” atau penelitian yang bersifat menjelaskan, artinya penelitian ini menekankan pada hubungan antar variabel penelitian dengan menguji hipotesis. Populasi yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah data perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 -2014. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kurun

waktu 2010-2014. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data skunder yang berupa laporan keuangan perusahaan perbankan yang dipublikasikan oleh BEI untuk periode 2010 -2014.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini ada enam variable yaitu Struktur Modal (Y1), Nilai Perusahaan (Y2), Tangibility Assets (X1), Profitability (X2), Firm Size (X3), Liquidity (X4).

Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui pendanaan internal (*internal financing*) maupun dari sumber eksternal (*external financing*).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Rasiohargasaham terhadapnilai bukuperusahaanataupricebookvalue (PBV),menunjukkantingkatkemampuan perusahaanmenciptakanilai relatif

terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

Tangibility Assets

Tangibility Of Assets (TA) adalah rasio yang mengukur pangsa Aktiva Tetap dari Total Aktiva. Rasio yang tinggi menunjukkan banyak aktiva tetap dan modal kerja yang relative kecil, yang dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan persediaan membe wapiutang.

$$TA = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total assets}}$$

Profitability

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Firm size

Size atau ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Size} = \ln \text{Total Assets}$$

Liquidity

Liquidity adalah kemampuan perusahaan untuk menyediakan aset tunai atau cepat. Likuiditas juga diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar.

$$QR = \frac{\text{Cash on hand} + \text{placement with other bank}}{\text{Total Liabilities}}$$

Kajian ini akan menggunakan metode data panel yaitu penggabungan antara data time series dan cross section.

Dalam penelitian ini menggunakan variabel intervening, sehingga ada 2 bentuk fungsi persamaan regresi yang dibuat untuk menyesuaikan dengan penelitian yaitu :

Persamaan (1):

$$Y1_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it}$$

Persamaan(2):

$$Y2_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \beta_5 Y1_{it}$$

Dimana :

Y1 = Struktur Modal

Y2 = Nilai Perusahaan

X1 = Tangibility Assets

X2 = Profitability

X3 = Firm Size

X4 = Liquidity

E = error/residual

HASIL DAN PEMBAHASAN
Tabel Panel Least Squares
Variabel Dependen DER

Variable	Coefficien			Prob.
	t	Std. Error	t-Statistic	
TA	0.005334	0.030372	0.175628	0.8609
SIZE	-1.165956	0.562894	-2.071359	0.0408
ROA	0.286741	0.049328	5.812975	0.0000
LIQUID	-0.601053	1.026570	-0.585496	0.5595
C	17.24595	4.379559	3.937828	0.0001
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
	Mean dependent			
R-squared	0.834160	var	15.17186	
Adjusted R-squared	0.786321	S.D. dependent var	10.81011	
S.E. of regression	1.886403	Sum squared resid	370.0857	
F-statistic	17.43697	Durbin-Watson stat	1.559221	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
	Mean dependent			
R-squared	0.540054	var	8.615778	
Sum squared resid	380.6353	Durbin-Watson stat	1.543155	

Sumber :Hasil Output Eviews 8.1

Tabel Panel Least Squares
Variabel Dependen PBV

Variable	Coefficien			Prob.
	t	Std. Error	t-Statistic	
TA	0.083691	0.011322	7.391832	0.0000
SIZE	-1.732576	0.491865	-3.522463	0.0006
ROA	-0.031390	0.006996	-4.486998	0.0001
LIQUIDITY	0.738825	0.454695	1.624879	0.1072
DER	0.020955	0.001264	16.58323	0.0000
C	14.69852	3.805717	3.862222	0.0002
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
	Mean dependent			
R-squared	0.931549	var	3.480900	
Adjusted R-squared	0.910947	S.D. dependent var	2.299829	
S.E. of regression	0.631246	Sum squared resid	41.04256	
F-statistic	45.21672	Durbin-Watson stat	1.903977	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
	Mean dependent			
R-squared	0.698365	var	1.754593	
Sum squared resid	44.25384	Durbin-Watson stat	1.577994	

Sumber : Hasil Output Eviews

1. Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai p-value t-stat. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha=5\%$) variabel *Tangibility Assets* memiliki p-value t-stat 0.0000. karena nilai tersebut <0.05 maka variabel ini berada pada terima H_0 . Selanjutnya perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif dengan melihat koefisiennya. Dari output hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien

tangibility assets bernilai 0.083691 dari angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa hubungan yang terjadi antara *tangibility assets* dengan *price book value* adalah hubungan yang searah atau positif. Karena apabila *tangibility assets* perusahaan meningkat 1% maka nilai *price book value* (PBV) perusahaan akan meningkat senilai 8.3 %

2. Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai p-value t-stat. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha=5\%$) variabel *profitability* memiliki p-value t-stat 0.0000. karena nilai tersebut <0.05 maka variabel ini berada pada terima H_0 . Selanjutnya perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif dengan melihat koefisiennya. Dari output hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien *profitability* bernilai -0.031390 dari angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa hubungan yang terjadi antara *profitability* dengan *price book value* adalah hubungan yang berlawanan arah atau negatif. Karena apabila *profitability* perusahaan meningkat 1% maka nilai *Price Book Value* (PBV) perusahaan akan menurun senilai 0.03 %.
3. Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai p-value t-stat. Dari hasil regresi didapatkan bahwa

dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha=5\%$) variabel *Firm Size* memiliki p-value t-stat 0.0006 karena nilai tersebut <0.05 maka variabel ini berada pada terima H_0 . Selanjutnya perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif dengan melihat koefisiennya. Dari output hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien *firm size* bernilai -1.732576 dari angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa hubungan yang terjadi antara *firm size* dengan *price book value* adalah hubungan yang berlawanan arah atau negatif. Karena apabila *firm size* perusahaan meningkat 1% maka nilai *price book value* (PBV) perusahaan akan menurun senilai 1.73 %

4. Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai p-value t-stat. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha=5\%$) variabel *Liquidity* memiliki p-value t-stat 0.1072. karena nilai tersebut >0.05 maka variabel ini berada pada tolak H_0 . Sehingga dapat diambil keputusan bahwa variabel *Liquidity* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan (PBV) dari perusahaan perbankan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *liquidity* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan

bahwa investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor *liquidity* yang dimiliki oleh perusahaan karena ratio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi utang lancar dengan aktiva perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa *liquidity* tidak dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan.

5. Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai p-value t-stat. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha=5\%$) variabel struktur modal (DER) memiliki p-value t-stat 0.0000. karena nilai tersebut <0.05 maka variabel ini berada pada terima H_0 . Selanjutnya perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif dengan melihat koefisiennya. Dari output hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien *struktur modal* bernilai 0.020955 dari angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa hubungan yang terjadi antara *struktur modal (DER)* dengan *price book value* adalah hubungan yang searah atau positif. Karena apabila *struktur modal (DER)* perusahaan meningkat 1% maka nilai *Price Book Value (PBV)* perusahaan akan meningkat senilai 0.02 %.
6. *Tangibility Assets* hanya dapat berpengaruh langsung ke *Price*

Book Value dan pengaruh tidak langsungnya tidak signifikan. Besarnya pengaruh langsung adalah 0.083691. dengan demikian maka disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* tidak dapat memediasi pengaruh *tangibility assets (T.A)* ke *Price Book Value (PBV)*.

7. *Profitability (ROA)* dapat berpengaruh langsung ke *Price Book Value* dan dapat juga berpengaruh tidak langsung terhadap *Price Book Value (PBV)* melalui *Debt Equity Ratio (DER)* sebagai intervening. Besarnya pengaruh langsung adalah -0.031390 sedangkan pengaruh tidak langsungnya $(0.286741) \times (0.039242) = 0.0112529$ dengan demikian maka disimpulkan bahwa nilai pengaruh langsungnya lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsungnya artinya *Debt Equity Ratio (DER)* dapat memberikan mediasi pengaruh *profitability (ROA)* ke *Price Book Value (PBV)*
8. *Firm Size* dapat berpengaruh langsung ke *Price Book Value* dan dapat juga berpengaruh tidak langsung terhadap *Price Book Value (PBV)* melalui *Debt Equity Ratio (DER)* sebagai intervening. Besarnya pengaruh langsung adalah -1.732576 sedangkan pengaruh tidak langsungnya $(-1.286741) \times (0.039242) = -0.050494$ dengan demikian maka disimpulkan bahwa nilai pengaruh langsungnya lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsungnya artinya *Debt Equity Ratio (DER)*

dapat memediasi pengaruh *firm size* ke *Price Book Value* (PBV).

9. *Liquidity* tidak dapat berpengaruh langsung ke *Price Book Value* dan pengaruh tidak langsung terhadap *Price Book Value* (PBV) melalui *Debt Equity Ratio* (DER) tidak signifikan, dengan demikian maka disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak dapat memediasi pengaruh *liquidity* ke *Price Book Value* (PBV).

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan model peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh *tangibility assets*, *profitability* dan *firm size* sementara *liquidity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. DER sebagai variabel *intervening* mampu memediasi *profitability* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Hasil Koefisien determinasi yang di peroleh sebesar 78.63 persen yang menunjukkan bahwa variasi variabel struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang dapat diterangkan oleh variabel *tangibility assets*, *profitability*, *firm size*, dan *liquidity*, Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Variabel dependen PBV dengan koefisien determinasi yang diperoleh sebesar 93.15 persen yang berarti bahwa besar variasi variabel PBV pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang dapat diterangkan oleh variabel *tangibility*

assets, *profitability*, *firm size*, dan *liquidity* sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Dengan demikian perlu adanya penambahan variabel pada penelitian mendatang.

Saran

1. Penelitian ke depan perlu menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan (PBV), antara lain : *growth opportunity*, kebijakan dividen, *intangibe assets*, *earning quality* , harga saham, *corporate tax* sehingga nilai koefisien determinasi dapat ditingkatkan dan permodelan menjadi lebih baik lagi.
2. Penelitian mendatang hendaknya mengarahkan penelitian pada obyek penelitian yang lebih luas dengan mengambil semua objek industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian menjadi lebih baik karena unsur keterwakilan data yang lebih tinggi dibandingkan pengambilan sampel yang lebih sedikit.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed Sheikh Nadeem. 2011. "Determinants of capital structure an Empirical Study Of Firms In Manufacturing Industry Of Pakistan". *Managerial Finance* Vol 37. No. 2. Emerald Group Limited
- Allen David. 2012. "The Impact Of Contagion an Non Performing Loans : Evidence From Australia and Canada". Edith Cowan Univesity.
- Ghosh Saibal. 2014. " Risk, Capital and

- Financial Crisis Evidence For GCC Bank*” Bursa Istanbul Review.
- Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Multivariate dengan SPSS*. Edisi III Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hermuningsih sri, 2013, “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia” , Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Hal.127-148
- Herawati Titin, 2012, “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”, Jurnal Universitas Negeri Padang
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) Tahun 2010*
- Tahun 2011
- Tahun 2012
- Tahun 2013
- Tahun 2014
- Joni, Lina.2010.”Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal” Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol12 No.2
- Kouki, Mondher dan Hatem bin Said. 2011. “Does Manageent Ownership explain the effect of Leverage on Firm Value? An Analisis of French Listed Firm”. Journal of Bussiness studies
- quartelly Vol 3(1) Hal 169-186
- Prastika, Ni Gst Ayu Pt S.2012. “Pengaruh Los Leverage dan Dividen Yield terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan sektor Manufaktur di BursaEfek Indonesia. Jurnal MM, Universitas Udayana
- Laily Nurul.2013.” Pengaruh Tangibility Pertumbuhan Penjualan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Harga Saham Perusahaan Pertambangan di DaftarEfek Syariah Tahun 2002 - 2010,International Journal of Business and Management, Vol. 6, No. 11 November 2011, Hal. 138-145
- Mai, Muhammad Umar. 2006. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomika*. Hal. 228- 245. Politeknik Negeri. Bandung.
- Maryam, Sitti. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Skripsi S1 Universitas Hasanuddin, Makasar.
- Meldrick Rouben. 2013. “Faktor –faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di sektor Agriculture yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 -2011 ”. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol 2(2)

- Najjar Nasser & Petrov Krassimir, 2011, "Capital Structure Of Insurance Companies In Baharain", International Journal of Business and Management, Vol. 6, No. 11 November 2011, Hal. 138-145
- Niresh, J. Aloy dan T. Velnampy. 2014. "Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka". International Journal of Business and Management, Vol 9(4): Hal. 57-64.
- Nurhayati M. 2013. " Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol.5 No. 2
- Nofrita Ria.2013."Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan deviden sebagai Variabel Intervening" Universitas Negeri Padang.
- Okiro Kennedy, 2015, "The Effect Of Corporate Governance and Capital Structure on Performance Of Firms Listed at The East African Community Securities Exchange" , European Scientific Journal, Vol. 11, No. 7, March 2015.
- Rafiq, Muhammad.2011." The Determinant of Capital Structure of The Chemical Industry In Pakistan". The Lahore Journal Of Economic.
- Ramadan Imad Zeyad, 2015, "An Empirical Investigation Of the Trade-Off Theory : Evidence from Jordan , International Bussniess Research, Vol. 8 No. 4, 2015
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE – UGM. Yogyakarta.
- Rozeff, Michael S. 2006. "Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios". *The Journal of Financial Research*. Vol V (3).
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori Dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Sayeed Abu Mohammad. 2011. "The Determinant of CapitalStructure for Selected Bangladeshi Listed Companies.
- Soumadi Mustafa, 2012, "Capital Structure and Corporate Performance Empirical Study On The Public Jordanian Shareholdings Fim Listed In The Amman Stock Market" , European Scientific Journal, Vol. 8, No. 22, October 2012.
- Wiyono, Lany Indriana. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2011. Jurnal Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala,

Surabaya.

Widjaja Indra.2014."Dampak Peningkatan Aset Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap leverage Perusahaan" Jurnal Akuntansi Vol XVIII No.3

Taswan, 2003, "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya", Jurnal

Bisnis Dan Ekonomi, Vol. 10, No. 2, September 2003, Hal. 162-181, STIE Stikubank Semarang.

Yenny, 2015, "Pengaruh Profitability, Assets Tangibility, Size, Growth terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 -2013" , Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 4, No.1,