

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* dan *Firm Size* terhadap *Price To Book Value* dengan *Return On Equity* sebagai Variabel *Intervening* pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Ali Akbar, Marissa Putriana, Juli Marni M

Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi

Correspondence email: aliakbar060873@gmail.com

Abstract. This research aims to find out and analyze the effect of *Debt To Equity Ratio* and *Firm Size* on *Price To Book Value* with *Return On Equity* as *Intervening Variables* on LQ 45 Index on Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019. The sample of this research is companies that are included in the LQ 45 index in the period 2015-2019 with using the purposive sampling method where are twenty one companies that meet the criteria as research samples. Data analysis in this research using path analysis with SPSS software. The results of this research showed that : 1) *Debt to Equity Ratio (DER)* and *Firm Size* simultaneously have a significant effect on *Return on Equity (ROE)*. 2) *Debt to Equity Ratio (DER)* and *Firm Size* partially have a significant effect on *Return on Equity (ROE)*. 3) *Debt to Equity Ratio (DER)* and *Firm Size* simultaneously have a significant effect on *Price to Book Value (PBV)*. 4) *Debt to Equity Ratio (DER)* and *Firm Size* partially have a significant effect on *Price to Book Value (PBV)*. 5) *Return on Equity (ROE)* has a significant effect on *Price to Book Value (PBV)*. 6) *Debt to Equity Ratio (DER)* through *Return On Equity (ROE)* indirectly has a significant effect on *Price to Book Value (PBV)*, while *Firm Size* through *Return On Equity (ROE)* indirectly has no significant effect on *Price to Book Value (PBV)*.

Keyword: *Debt To Equity Ratio*, *Firm Size*, *Price To Book Value*, *Return On Equity*.

Pendahuluan

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari investor ke perusahaan emiten, investor mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki. Manfaat pasar modal bagi pembangunan perekonomian nasional secara langsung adalah (1) memperbaiki struktur permodalan perusahaan, (2) menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal, (3) menunjang terciptanya perekonomian yang sehat, (4) meningkatkan penerimaan negara.

Keberadaan pasar modal diperlukan bagi investor sebagai wadah untuk berinvestasi, yaitu dengan mendapatkan deviden bagi mereka yang memiliki saham dan bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi. Investor juga dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang bisa mengurangi risiko (Astuti, 2010). Investasi adalah melakukan sesuatu diwaktu saat ini dengan harapan untuk mendapatkan mafaat yang lebih banyak dimasa yang akan datang. Dunia investasi semakin luas salah satunya yaitu investasi saham, investasi saham merupakan investasi di sektor keuangan. Dalam berinvestasi persoalan yang timbul adalah sejauh mana kinerja perusahaan mampu mempengaruhi nilai pasar saham di pasar modal dan nilai perusahaan menjadi salah satu faktor penentu yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, kepuasan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Variabel yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Afzal (2012), PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan dan juga dapat menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut.

Harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan *go public* meningkat, nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Di bursa efek, hal itu akan diapresiasi oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga sahamnya. Sebaliknya, berita buruk tentang kinerja perusahaan akan diikuti dengan penurunan harga sahamnya di pasar modal. Hal tersebut yang mendasari mengapa perubahan harga saham relevan dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan *go public*. Investor dalam memprediksi perubahan harga saham, dapat menggunakan laporan keuangan berupa rasio-rasio keuangan. Faktor-faktor yang berkemungkinan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, ukuran perusahaan (*firm size*) dan rasio profitabilitas.

Struktur modal adalah perbandingan antara modal dan hutang, semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan memperbesar pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban perusahaan, dan akan meningkatkan resiko ketidakmampuan *cash flow* perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dalam seluruh aspek keputusan penanaman modal, keputusan struktur modal merupakan hal yang penting dikarenakan pengaruh keputusan tersebut terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat di masa datang. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). *Debt to Equity Ratio* (DER) itu sendiri juga ditentukan oleh ukuran perusahaan dimana perusahaan besar cenderung memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Firm size atau ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Ukuran perusahaan yaitu suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan (Ln Total Asset). Ukuran perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan dikarenakan semakin tinggi laba yang di dapat maka perusahaan akan mampu bertahan, tumbuh dan berkembang dalam menghadapi persaingan didunia bisnis, dan yang menjadi bagian dari profitabilitas itu sendiri adalah *Return On Equity* (ROE).

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2011). ROE merupakan indikator penting bagi para investor karena semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen yang akan mereka terima. Dalam penelitian ini penulis menggunakan ROE sebagai variabel intervening. Variabel intervening merupakan variabel antara yang memiliki fungsi sebagai penghubung variabel independen dan variabel dependen. Dapat juga diartikan bahwa variabel intervening adalah variabel yang dapat memperlemah dan memperkuat hubungan antar variabel (variabel moderator), tetapi tidak dapat diukur dan diamati. Variabel mediasi atau variabel intervening letaknya berada diantara variabel independen dengan dependen sehingga variabel dependen tidak dapat langsung terpengaruh oleh variabel independen.

Metode

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan untuk mendapatkan data yang diperlukan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara penelitian ke perpustakaan (*Library Research*). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan program SPSS. Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk mengetahui hubungan sebab akibat, dengan tujuan menerangkan pengaruh langsung atau tidak langsung antar variabel eksogen dengan variabel endogen. Sebelumnya, untuk memenuhi syarat *path analysis* maka diperlukan uji asumsi klasik, karena penelitian ini menggunakan *path analysis* maka yang diperlukan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji linearitas.

Hasil

Tabel 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,24763834
Most Extreme Differences	Absolute	,069
	Positive	,067
	Negative	-,069
Test Statistic		,069
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: data olahan

Hasil uji normalitas terlihat bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal. Hal ini terbukti dari hasil uji statistik yang telah dilakukan, terlihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar $0,200 > 0,05$.

Tabel 2
Pengujian Hipotesis Secara Simultan antara DER Dan Firm Size dengan ROE

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,025	2	2,013	25,275	,000 ^b
	Residual	8,122	102	,080		
	Total	12,148	104			

Sumber: data olahan

Hasil menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($25,275 > 3,09$) dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,05$, yang artinya DER dan Firm Size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Tabel 3
Uji t DER terhadap ROE

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,533	,642		8,618	,000
	LOG_DER	,303	,086	,289	3,526	,001
	LOG_Firm_Size	-4,179	,629	-,545	-6,650	,000

Sumber: data olahan

Tabel 3 dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar 3,526 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,98350 ($3,526 > 1,98350$) dengan taraf signifikansi $0,001 < 0,05$ yang artinya DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Pada hasil uji t secara parsial antara Firm Size dengan ROE yang dilihat dari t_{hitung} sebesar -6,650 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,98350 ($-6,650 > 1,98350$) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya antara Firm Size berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Tabel 4
Rekapitulasi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung DER (X1), Firm Size (X2) terhadap ROE (Y) (dalam %)

Variabel	Langsung	Tidak Langsung		Total
		X1	X2	
DER (X1)	8,35		-2,46	5,89
Firm Size (X2)	29,70	-2,46		27,24
Pengaruh X1 dan X2				33,13
Pengaruh Variabel Lain				66,87

Sumber: data olahan

Tabel 4 diketahui bahwa DER, Firm Size memiliki nilai sebesar 33,13% terhadap ROE, sedangkan sisanya sebesar 66,87% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang diteliti.

Tabel 5
Pengujian Hipotesis Secara Simultan Antara DER dan Firm Size dengan PBV

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,557	2	2,779	16,522	,000 ^b
	Residual	17,155	102	,168		
	Total	22,712	104			

Sumber: data olahan

Hasil menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($16,522 > 3,09$) dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,05$, yang artinya DER dan Firm Size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

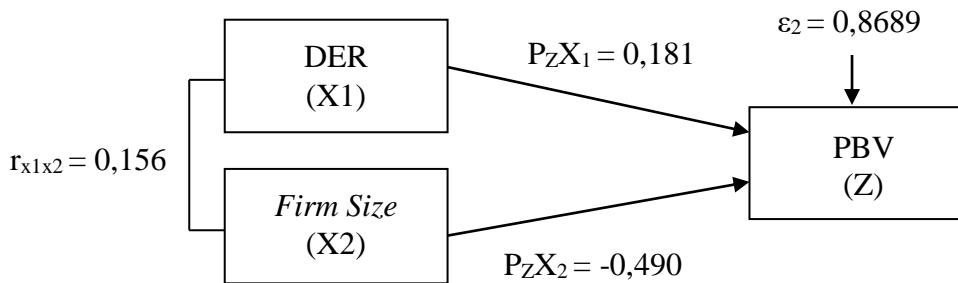
Tabel 6
Uji t DER terhadap PBV

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,695	,933		6,104	,000

	LOG_DER	,259	,125	,181	2,072	,041
	LOG_Firm_Size	-5,134	,913	-,490	-5,620	,000

Sumber: data olahan

Hasil uji t secara parsial antara DER terhadap PBV yang dilihat dari t_{hitung} sebesar 2,072 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,98350 ($2,072 > 1,98350$) dengan taraf signifikansi $0,041 < 0,05$ yang artinya DER berpengaruh signifikan terhadap PBV. Pada hasil uji t secara parsial antara Firm Size dengan PBV yang dilihat dari t_{hitung} sebesar -5,620 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,98350 ($-5,620 > 1,98350$) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya antara Firm Size berpengaruh signifikan terhadap PBV.



Gambar 2 Analisis Jalur Struktur II

Tabel 7 Rekapitulasi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung DER (X₁), Firm Size (X₂) terhadap PBV (Z) (dalam %)

Variabel	Langsung	Tidak Langsung		Total
		X ₁	X ₂	
DER (X ₁)	3,28		-1,38	1,90
Firm Size (X ₂)	24,01	-1,38		22,63
Pengaruh X ₁ dan X ₂				24,53
Pengaruh Variabel Lain				75,47

Sumber: data olahan

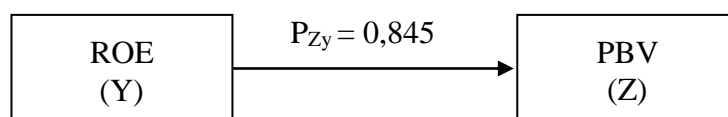
Tabel 7 diketahui bahwa DER, Firm Size memiliki nilai sebesar 24,53% terhadap PBV, sedangkan sisanya sebesar 75,47% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang diteliti.

Tabel 8 Uji t ROE terhadap PBV

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,993	,092		-10,740	,000
	LOG_ROE	1,155	,072	,845	16,024	,000

Sumber: data olahan

Tabel 8, menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} ROE sebesar 16,024 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,98350 ($16,024 > 1,98350$) dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,05$, artinya ROE berpengaruh signifikansi terhadap PBV. Berikut hasil analisis jalur struktur III :



Gambar 3 Struktur Jalur III

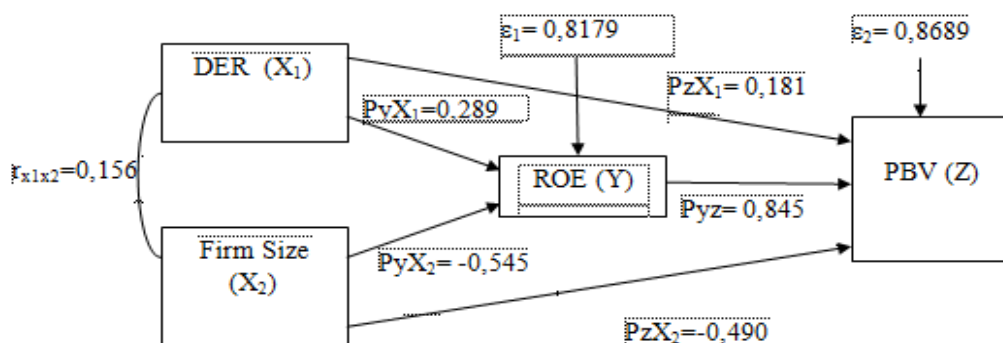
Tabel 9 Rekapitulasi Pengaruh ROE (Y) terhadap PBV (Z) (dalam %)

Variabel	Langsung	Tidak Langsung		Total
		X ₁	X ₂	
ROE (Y)	71,40			71,40

Pengaruh ROE	71,40
Pengaruh Variabel Lain	28,60

Sumber: data olahan

Tabel 9, diketahui bahwa ROE memiliki nilai sebesar 71,40% terhadap PBV, sedangkan sisanya sebesar 28,60% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang diteliti.



Gambar 4
Struktur Jalur IV

Pengaruh langsung DER terhadap PBV sebesar 3,28%, sedangkan pengaruh tidak langsung DER melalui ROE terhadap PBV sebesar 24,42%, menunjukkan bahwa secara tidak langsung DER melalui ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Pengaruh langsung *Firm Size* terhadap PBV sebesar 24,01%, sedangkan pengaruh tidak langsung *Firm Size* melalui ROE terhadap PBV sebesar -46,05%, menunjukkan bahwa secara tidak langsung *Firm Size* melalui ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE).
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Firm Size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE).
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Firm Size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
5. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
6. *Debt to Equity Ratio* (DER) melalui *Return On Equity* (ROE) secara tidak langsung mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), sedangkan *Firm Size* melalui *Return On Equity* (ROE) secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Daftar Pustaka

Afzal, Arie. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro:Semarang

Ang, Robert. 1997. Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia. Media Soft Indonesia. Jakarta.

Astuti, Dewi. 2010. Manajemen Keuangan Perusahaan. Cetakan Ketiga, Jakarta: Ghalia Indonesia.