

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PT KALBE FARMA Tbk. YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2020**

SKRIPSI

**OLEH :
HANDRI JANUARDIKA
188320358**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2022**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Document Accepted 25/7/22

Access From (repository.uma.ac.id)25/7/22

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PT KALBE FARMA Tbk. YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2020**

SKRIPSI :

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh
Gelar Sarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Medan Area



OLEH :

**HANDRI JANUARDIKA
188320358**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2022**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Document Accepted 25/7/22

Access From (repository.uma.ac.id)25/7/22

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT Kalbe Farma Tbk. Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Nama : **HANDRI JANUARDIKA**

NPM : 18.832.0358

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Disetujui Oleh :

Komisi Pembimbing


(Teddi Priadi, SE., MM)

Pembimbing

Mengetahui :




(Ahmad Rafki, BBA (Hons), MMgt, Ph.D, CIMA)

Dekan


(Nindya Yunita, S.Pd, M.Si)

Ka. Prodi Manajemen

Tanggal/Bulan/Tahun Lulus : 30/Juni/2022

HALAMAN PERNYATAAN ORIGINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa Skripsi yang saya susun dengan judul **Pengaruh Struktur Modal dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT.Kalbe Farma Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020** sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah dan etika penulisan ilmiah.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila dikemudian hari adanya ditemukan plagiat dalam skripsi ini.

Medan, 30 Juni 2022

Yang Membuat Pernyataan



HANDRI JANUARDIKA

NPM : 188320358

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR/SKRIPSI/TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Medan Area, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Handri Januardika

NPM : 188320358

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jenis Karya : Tugas Akhir/Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Medan Area **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalti-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul : “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020”, beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Medan Area berhak menyimpan, mengalih media/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*Database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Medan
Pada tanggal : 30 Juni 2022
Yang menyatakan




Handri Januardika
188320358

RIWAYAT HIDUP

Handri Januardika, adalah nama dari peneliti skripsi ini. Peneliti lahir pada tanggal 13 Januari 2000. Peneliti lahir di Kota Tebing Tinggi yaitu salah satu Kota di Sumatra Utara. Peneliti merupakan anak dari Bapak Rasum Syahputra dan Ibu Nurhaida. Peneliti memiliki satu saudara dan dua saudari yaitu Muhammad Hanafi, Harani Wahyuni dan Harma Sabtayani.

Tahun 2018 peneliti dinyatakan lulus setelah menempuh pendidikan di SMAN 2 Mandau, di tahun yang sama peneliti terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.



ABSTRAK

Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk periode 2016-2020. Jenis penelitian ini termasuk kategori asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif, dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berdasarkan hasil uji t *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai yang signifikan dibawah 0,05 yaitu 0,00 untuk nilai t-hitung $2,141 > 2,109$ yang mana hasilnya lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa variabel Struktur Modal (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) PT. Kalbe Farma Tbk. Profitabilitas (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) PT. Kalbe Farma dengan nilai t-hitung $2,260 > 2,109$ dan nilai signifikannya sebesar $0,00 < 0,05$. Hasil pengujian model regresi, Profitabilitas dan nilai perusahaan memperoleh nilai signifikan dengan hasil 0,00 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan F-hitung $> F$ -tabel ($30,84 > 3,52$). Maka, variabel bebas (Struktur Modal dan Profitabilitas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan) PT. Kalbe Farma Tbk.

Kata kunci : *Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price Book Value (PBV)*

ABSTRACT

The effect of Capital Structure and Profitability on the Value of the Company PT Kalbe Farma Tbk. Listed on the Indonesian Stock Exchange for the Periode 2016-2020 period

This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio (DER) and Return On Assets (ROA) on the firm value of PT. Kalbe Farma Tbk period 2016-2020. This type of research belongs to the causal associative category with a quantitative approach, where this study aims to determine the relationship between the dependent variable and the independent variable. Based on the results of the t-test, the Debt to Equity Ratio shows a significant value below 0.05, namely 0.00 for the t-count value of $2.141 > 2.109$, which is smaller than 0.05, which means that the variable Capital Struktur (X1) has an effect on positive on firm value (Y) PT. Kalbe Farma Tbk. Profitability(X2) has a positive effect on the firm value (Y) of PT. Kalbe Farma with a t-count value of $2.260 > t\text{-table } 2.109$ and a significant value of $0.00 < 0.05$. The results of the regression model testing, Return On Assets and firm value obtained significant values with the result of 0.00 which is smaller than 0.05 and $F\text{-count} > F\text{-table } (30.84 > 3.52)$. So, the independent variables (Capital Struktur and Profitability) have a positive and significant effect on the dependent variable (Company Value) of PT. Kalbe Farma Tbk.

Keywords: Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price Book Value (PBV)

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT karna telah di berikan karunianya serta kesehatan dan kesempatan kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan skripsi ini. Adapun judul skripsi yang diangkat penulis adalah **“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT.Kalbe Farma Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”**. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat kelulusan dalam pendidikan Strata I serta untuk menambah wawasan dan pengetahuan lebih jauh dalam bidang ilmu manajemen.

Penulisan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu , pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa karena berkat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. Dadan Ramdan, M.Eng.,M.Sc. selaku Rektor Universitas Medan Area.
3. Bapak Ahmad Rafiki, BBA (Hons), MMgt, Ph.D CIMA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
4. Ibu Sari Nuzulinna Rahmadhani, S.E, Ak, M.Acc, selaku Wakil Dekan Bidang Pendidikan, Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Merangkap Gugus Jaminan Mutu Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
5. Ibu Wan Rizca Amelia, S.E, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang SDM dari Administrasi Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

6. Ibu Dr.Wan Suryani, S.E, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
7. Ibu Rana Fathinah Ananda, S.E, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Kerjasama dan Sistem Informasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
8. Ibu Nindya Yunita S.Pd, M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
9. Ibu Muthya Rahmi Darmansyah, S.E,M.Sc selaku Sekretaris Program Studi Manajemen.
10. Bapak Teddi Pribadi, S.E, MM selaku Dosen Pembimbing saya yang sangat membantu dan memberikan bimbingan kepada penulis dengan baik, sabar dan penuh tanggung jawab.
11. Bapak Drs. Muslim Wijaya M.Si selaku Dosen Pembimbing saya yang telah memberikan masukan dalam penyelesaian revisian skripsi ini.
12. Ibu Siti Alhamra Salqaura, SE, Msi. Selaku Dosen Sekretaris Pembimbing saya yang telah memberikan bimbingan dan masukan kepada penulis.
13. Seluruh Dosen Universitas Medan Area yang selama ini telah membekali ilmu pengetahuan kepada penulis.
14. Seluruh karyawan di Universitas Medan Area yang selama ini telah mempermudah dalam melakukan pengurusan administrasi Universitas Medan Area.
15. Yang istimewa kepada kedua orang tua saya Bapak Rasum Syahputra dan Ibu saya Nur Haida yang sudah memberikan doa, dukungan dan materi yang tak ternilai harganya demi kelancaran dan keberhasilan penulis dalam menyusun skripsi ini.

16. Abang, kakak serta Adik saya Muhammad Hanafi, Harani Wahyuni dan Harma Sabtayani yang memberikan support dalam menjalankan kuliah sampai dengan selesai tahap ini.
17. Teman-teman seperdopingan saya, Junanda Sinaga, Ivana Elisabet yang menemani dan memberikan semangat pada penulis dalam menyusun skripsi
18. Seluruh teman teman seperjuangan saya kelas Manajemen H(Sore/Malam) stambuk 2018 yang telah membantu doa, memotivasi dan menyemangati penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih memiliki kekurangan. Hal ini dikarenakan masih terbatasnya ilmu pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun akan penulis terima dengan senang hati. Akhir kata dengan kerendahan hati penulis mengucapkan mohon maaf sebesar-besarnya atas kekurangan dan penulis juga berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua , terutama bagi penulis.

Medan, 30 Juni 2022

Penulis



Handri Januardika

Npm.188320358

DAFTAR ISI

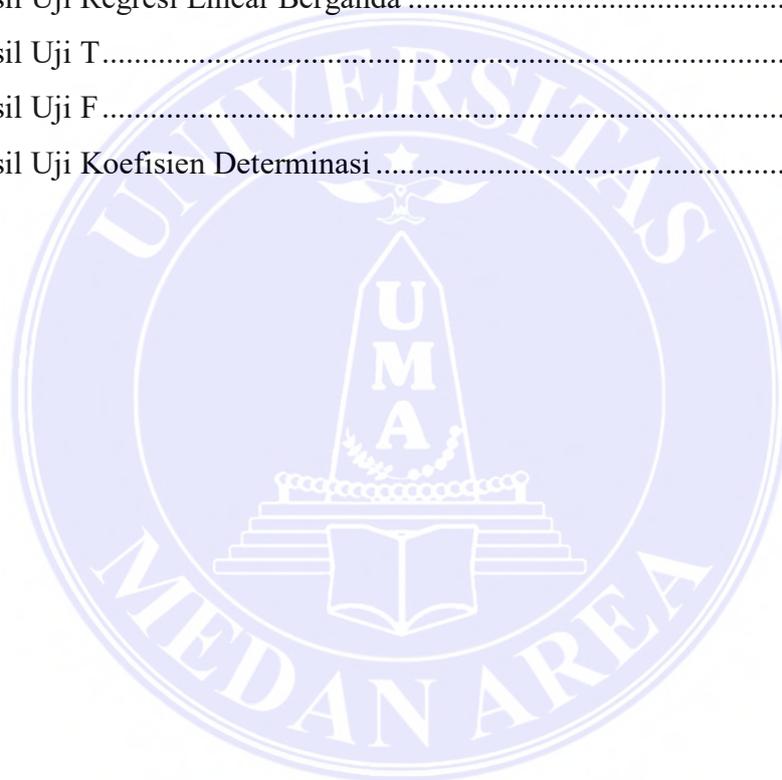
Halaman

HALAMAN PENGESAHAN	
HALAMAN PERNYATAAN ORIGINALITAS	
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
RIWAYAT HIDUP	
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	5
1.3 Rumusan Masalah.....	5
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian.....	6
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Nilai Perusahaan	7
2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan	7
2.1.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan	8
2.1.3 Pengukuran Nilai Perusahaa	9
2.2 Struktur Modal.....	12
2.2.1 Pengertian Struktur Modal	12
2.2.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal	13
2.2.3 Indikator Struktur Modal.....	15
2.3 Profitabilitas.....	16
2.3.1 Pengertian Profitabilitas	16
2.3.2 Indikator Profitabilitas	18
2.4 Penelitian Terdahulu.....	21
2.5 Kerangka Konseptual.....	22
2.5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	23
2.5.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	24
2.5.3 Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	24
2.6 Hipotesis Penelitian	25
BAB III. METODE PENELITIAN	27
3.1 Jenis Penelitian	27
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian.....	27
3.2.1 Lokasi Penelitian.....	27
3.2.2 Waktu Penelitian	28

3.3	Definisi Operasional Variabel	28
3.4	Jenis dan Sumber Data	30
3.5	Teknik Pengumpulan Data	30
3.6	Teknik Analisis Data	30
3.6.1	Uji Asumsi Klasik	31
3.6.1.1	Uji Normalitas	31
3.6.1.2	Uji Multikolineritas	32
3.6.1.3	Uji Heteroskedastisitas	32
3.6.1.4	Uji Autokorelasi	33
3.6.2	Uji Analisis Regresi Linier Berganda	33
3.6.3	Uji Hipotesis.....	34
3.6.3.1	Uji Parsial (Uji Statistik T).....	34
3.6.3.2	Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	35
3.6.3.3	Uji Koefisien Determinasi.....	36
BAB IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	37
4.1	Hasil Penelitian	37
4.1.1	Gambaran PT.Kalbe Farma Tbk	37
4.1.2	Visi dan Misi Perusahaan.....	39
4.1.3	Struktur Organisasi Perusahaan	40
4.2	Analisi Statistik	41
4.3	Uji Asumsi Klasik	42
4.3.1	Uji Hipotesis	42
4.3.2	Hasil Uji Parsial (Uji Statistik T).....	44
4.3.3	Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)	45
4.3.4	Hasil Uji Koefisien Determinasi	46
4.4	Analisis Statistik.....	47
4.5	Hasil Uji Hipotesis	48
4.5.1	Hasil Uji T.....	48
4.5.2	Hasil Uji F	50
4.5.3	Hasil Uji Koefisien Determinasi	51
4.6	Pembahasan.....	51
4.6.1	Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan	51
4.6.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	52
4.6.3	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	53
BAB V.	KESIMPULAN DAN SARAN	55
5.1	Kesimpulan	55
5.2	Saran.....	56
	DAFTAR PUSTAKA	57
	LAMPIRAN.....	59

DAFTAR TABEL

	Halaman
1.4 Peneliti Terdahulu	21
3.1 Jadwal Kegiatan Perusahaan	28
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	42
4.2 Hasil Uji Normalitas	42
4.3 Hasil Uji Multikolineritas.....	45
4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	47
4.5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	47
4.6 Hasil Uji T.....	49
4.7 Hasil Uji F.....	50
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	51



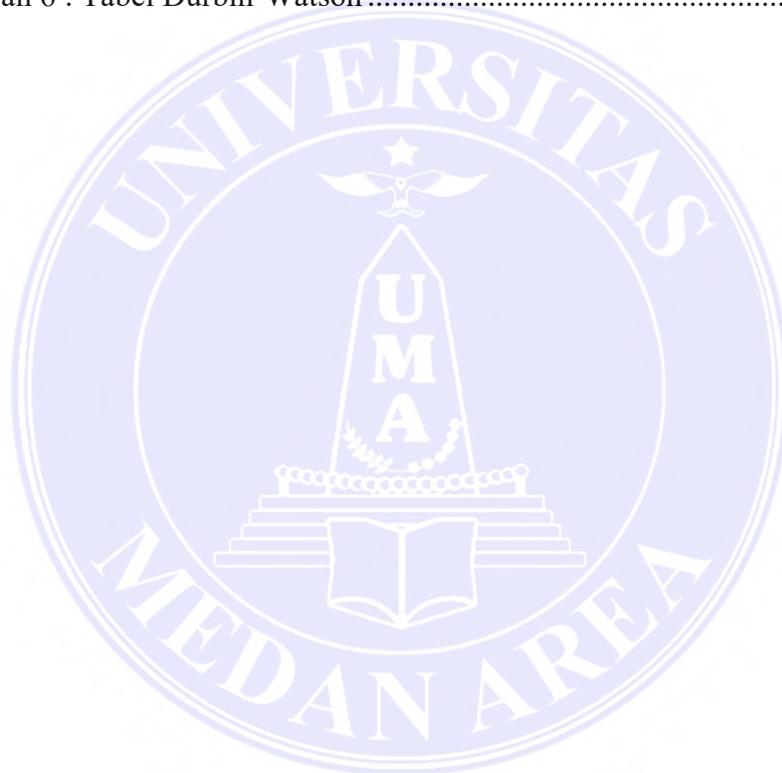
DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.5 Kerangka Konseptual	25
4.1 Struktur Organisasi	40
4.2 Histogram Normalitas	43
4.3 Diagram Tebar (Scater Plot)	44
4.4 Heteroskedasitas.....	46



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Tabel Debt To Equity Ratio (DER).....	65
Lampiran 2 : Tabel Return On Asset (ROA)	64
Lampiran 3 : Tabel Price Book Value (PBV)	63
Lampiran 4 : T Tabel.....	62
Lampiran 5 : F Tabel.....	61
Lampiran 6 : Tabel Durbin-Watson	60



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan perusahaan pada era globalisasi memberikan dampak bagi setiap perusahaan buat mempertinggi kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing menggunakan perusahaan lain. Berdirinya sebuah perusahaan wajib memiliki tujuan yang jelas, yaitu mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin di harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tadi sebenarnya secara substansial tidak banyak. Hanya saja penekanan yang ingin di capai oleh masing – masing perusahaan tidak sama antara yang satu dengan lainnya (Fernandes Moniaga, 2013).

Beberapa perusahaan mengalami kemunduran karena struktur modal tidak mengalami penyesuaian atau *suitability* antara cara pemenuhan dana dengan jangka saat kebutuhannya. Perusahaan-perusahaan tadi harus menanggung modal yang besar dikarenakan pendanaan berasal unsur hutang lebih besar berasal di modal sendiri, sehingga penggunaan dana yg digunakan buat aktivitas operasional perusahaan lebih banyak memakai unsur hutang (Fernandes Moniaga, 2013).

Tujuan jangka panjang asal dibentuknya suatu perusahaan yaitu buat memaksimalkan nilai perusahaan menggunakan mempertinggi kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan artinya suatu keadaan tertentu yang sudah diraih perusahaan dimana menggambarkan persepsi investor terhadap

kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan melalui serangkaian proses aplikasi fungsi manajemen dari sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prestasi kinerja yg baik sehingga sebagai impian para pemiliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yg akan diterima oleh pemilik perusahaan (Raningsih & Artini, 2018).

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan unsur pajak, penambahan utang pada proporsi struktur modal perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini sebab adanya penghematan pajak berasal bunga yang dibayarkan dan adanya pengurangan biaya keagenan. Beberapa penelitian yg berkaitan dengan efek struktur modal terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan sebelumnya menggunakan yang akan terjadi yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh (Hermuningsih, 2012); (Moniaga F., 2013); (Pratama & Wirawati, 2016); (Agnes, 2013); (Chaidi,r 2015); dan (Lubis, Sinaga, & Sasongko, 2017); menunjukkan bahwa struktur modal memiliki efek positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yg dilakukan oleh (Dewi & Wirajaya, 2013); (Hoque, Hossain & Hossain 2014); (Chun & Lee, 2017) serta (Munandar & Kusumawati, 2017); membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola asal daya perusahaan buat membentuk untung bagi investor. Profitabilitas diklaim krusial karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sebagai akibatnya bisa dijadikan acuan buat menilai perusahaan.

Meningkatnya angka profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yg semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan prospek tersebut oleh investor akan ditangkap menjadi frekuensi positif sehingga bisa menaikkan nilai perusahaan pada mata investor yg tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan (Raningsih & Artini, 2018).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat krusial merupakan bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Harga saham ditunjukkan menggunakan nilai kapitalisasi pasar. Nilai perusahaan pula dapat dilihat dari *Price Book Value* (PBV) yang adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Lubis et al., 2017).

Dalam penelitian ini, penulis mengambil objek yaitu PT Kalbe Farma Tbk, dimana PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan internasional yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam bahan farmasi. Kalbe Farma didirikan pada 10 September 1966, oleh 6 bersaudara, yaitu Khouw Lip Tjoen, Khouw Lip Hiang, Khouw Lip Swan, Boenjamin Setiawan, Maria Karmila, F. Bing Aryanto. Kalbe Farma telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta Utara. Selama lebih dari 40 tahun sejarah Kalbe, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-

perusahaan farmasi lainnya. Merek-merek Kalbe Farma juga dikenal sebagai barang rumah tangga.

Berdasarkan data keuangan perusahaan, bisa ditinjau bahwa perkembangan *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Assets* (ROA) pada PT.Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 ternyata mengalami fluktuasi. Semakin tinggi nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) mengindikasikan bahwa komposisi jumlah hutang semakin besar dibandingkan dengan jumlah modal sendiri dan perubahan nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) juga akan berpengaruh pada perusahaan untuk mencari laba. Perubahan nilai ROA juga akan mempengaruhi perusahaan tersebut mencari laba, karena rasio ini menurun dapat dipengaruhi oleh dua indikator yaitu utang serta beban yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar dari pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan.

Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book* (PBV) memberikan rasio antara harga saham menggunakan nilai ekuitas per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan yang lebih besar.

Berdasarkan latar belakang masalah ini, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul penelitian yaitu : **“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2016-2020”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan penelitian dapat diidentifikasi antara lain sebagai berikut :

1. *Debt To Equity Ratio* (DER) perusahaan PT Kalbe Farma mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya.
2. ROA perusahaan PT Kalbe Farma mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya.
3. PBV perusahaan PT Kalbe Farma mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang dijabarkan diatas maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 s/d 2020?
2. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 s/d 2020?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan simultan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 s/d 2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh DER terhadap PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 s/d 2020.

2. Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 s/d 2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh DER dan ROA pada PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 s/d 2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Bagi Peneliti berguna sebagai syarat untuk mendapatkan gelar sarjana (S1) dan menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Bagi Perusahaan diharapkan dapat digunakan oleh pihak manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, khususnya nilai perusahaan pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Bagi Universitas diharapkan menjadi sumber informasi dan referensi untuk memungkinkan peneliti selanjutnya mengenai pembahasan yang berkaitan, baik yang bersifat melanjutkan maupun melengkapi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kesan pendukung keuangan perusahaan yang secara teratur dihubungkan dengan harga saham. Biaya saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga akan tinggi. Biaya saham adalah nilai yang terjadi ketika penawaran dipertukarkan di pasar. Ada beberapa pendekatan pemeriksaan proporsi dalam menilai harga pasar terdiri dari proporsi *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *deviden yield ratio* (DYR), dan *deviden payout ratio* (DPR). Tinjauan ini mengungkapkan bahwa nilai perusahaan diperkirakan oleh PBV. Proporsi biaya saham terhadap nilai perusahaan menunjukkan tingkat kapasitas perusahaan untuk membuat harga saham sebanding dengan ukuran modal yang disumbangkan. PBV tinggi mencerminkan nilai penawaran tinggi yang kontras dengan PBVR per saham. Semakin tinggi biaya saham maka akan semakin efektif perusahaan dalam membuat nilai bagi para *investor* (Fernandes Moniaga, 2013).

Nilai perusahaan telah dipandang sebagai salah satu karakteristik spesifik yang menentukan struktur modalnya. Secara teoritis, pengaruh nilai perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan adalah ambigu. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih terdiverifikasi dan lebih jarang jadi ukuran (dihitung sebagai logaritma net penjualan) dapat menjadi proksi terbalik dalam kemungkinan kebangkrutan. Jika demikian, nilai perusahaan harus memiliki dampak positif pada pengguna utang. Namun nilai perusahaan juga dapat menjadi proksi untuk

informasi yang dimiliki investor luar yang seharusnya meningkat preferensi mereka untuk ekuitas relatif terhadap utang. Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan telah terbukti secara empiris, perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan utang sementara yang lebih kecil menggunakan ekuitas di masing-masing keuangan. Perusahaan yang lebih kecil memiliki masalah yang lebih besar dengan kredit (Chechet, 2014).

Penemuan-penemuan dari banyak penelitian telah membuat alasan bahwa nilai perusahaan berubah menjadi penentu signifikan dari struktur modal, dan banyak penelitian melacak yang lebih besar organisasi memanfaatkan lebih banyak utang daripada yang lebih sederhana. Dia karena semakin besar sebuah perusahaan, semakin banyak pendapatan tetap yang dimilikinya, yang dapat membuat berkurangnya bahaya penggunaan utang. Selain itu, perusahaan yang lebih besar memiliki bahaya yang lebih rendah dan kemungkinan likuidasi daripada perusahaan yang lebih sederhana. Sehubungan dengan keterbukaan di atas, semakin menonjol nilai perusahaan, semakin besar data yang dapat diakses oleh pendukung keuangan dalam membuat spekulasi pilihan diidentifikasi dengan stok perusahaan (Mahdaleta et al., 2016).

2.1.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017:5) mengemukakan bahwa terdapat beberapa jenis-jenis dari nilai perusahaan, antara lain :

1. Nilai nominal, merupakan nilai yang secara resmi tercantum dalam anggaran dasar perseroan, yang dinyatakan dengan jelas dalam neraca perusahaan, sebagaimana tertulis dengan jelas dalam pengesahan surat kolektif saham

2. Nilai pasar, merupakan harga yang terbentuk dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai pasar hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham
3. Nilai intrinsik, merupakan nilai yang sesuai dengan perkiraan nilai sebenarnya dari suatu perusahaan. Dalam prinsip nilai intrinsik, nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari jumlah aset yang dimiliki, tetapi juga dari kemampuan usaha tersebut menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.
4. Nilai buku, merupakan nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi. Secara sederhana, nilai buku dihitung dengan cara membagi selisih antara total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai likuiditas, merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuiditas bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuiditas.

2.1.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam buku Silvia Indrarini (2019:15-16), Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan spekulasi penilaian oleh publik atas kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya.

1. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value adalah korelasi antara biaya persediaan dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan yang memiliki administrasi yang baik diandalkan untuk memiliki PBV perusahaan tidak kurang dari 1 atau lebih dari harga buku (berlebihan), dan jika Dalam hal angka PBV di bawah 1, cenderung ditentukan biaya pertukaran efek lebih rendah dari harga bukunya (diremehkan). PBV yang rendah menunjukkan adanya penurunan kualitas dan presentasi dasar dari pendukung yang bersangkutan. Berikut ini rumus *Price to Book Value (PBV)* :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Nilai buku saham dapat dihitung :

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio adalah nilai yang akan dibayarkan oleh pembeli ketika perusahaan dijual. PER adalah korelasi antara biaya persediaan dengan laba bersih perusahaan. Dimana biaya penawaran penjamin dianalisis dengan keuntungan bersih yang dibuat oleh penjamin dalam satu tahun. PER berpusat pada keuntungan bersih yang diciptakan oleh perusahaan, dengan mengetahui PER penjamin dapat melihat apakah biaya saham termasuk akal atau tidak dalam istilah asli dan bukan sebagai alat pengukur. PER dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

Ket :

PER = *Price earning ratio*

MPS = *Market price per share* (harga pasar per lembar saham)

EPS = *earning per share* (laba per saham)

3. Tobin's Q

Tobin's Q adalah nilai pasar dari sebuah perusahaan dengan lihat nilai pasar dari sebuah perusahaan yang tercatat tersedia keuangan dengan harga substitusi sumber daya perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q atau $q > 1.00$ menunjukkan bahwa bukaan spekulasi lebih baik, memiliki potensi pengembangan yang tinggi, dan menunjukkan para eksekutif dipandang hebat dengan sumber daya yang ada di bawah administrasinya. Berikut ini rumus Tobin's Q :

$$Q = \frac{\text{MVS} + \text{MVD}}{\text{RVA}}$$

Ket :

Q = Nilai perusahaan

MVS = Nilai pasar dari setiap saham

MVD = Nilai pasar dari semua hutang

RVA = Nilai penggantian aset

Proporsi keuangan digunakan oleh pendukung keuangan untuk menentukan nilai pasar perusahaan. Proporsi ini dapat memberikan tanda kepada eksekutif dalam hal penilaian pendukung keuangan pada pameran perusahaan sebelumnya dan kemungkinan masa depan. Ada beberapa proporsi untuk mengukur perkiraan nilai suatu perusahaan, salah satunya adalah Tobin's Q.

Proporsi ini dianggap memberikan data terbaik, karena proporsi ini dapat memperjelas keajaiban yang berbeda dalam latihan perusahaan, misalnya peristiwa kontras cross-sectional dalam spekulasi dinamis dan pelebaran (Indrarini, 2019).

2.2 Struktur Modal

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal nilai keseimbangan antara kewajiban dan nilai perusahaan. Besarnya utang dan modal itu sendiri disebut struktur modal. Utang itu sendiri terdiri dari utang untuk jangka panjang waktu dan selanjutnya utang untuk waktu yang singkat waktu. Nilai atau modal sendiri dapat diperoleh dari laba yang dimiliki, dan juga dapat diperoleh dari modal yang disumbangkan oleh perusahaan. Struktur modal adalah jumlah semua modal yang diklaim oleh perusahaan dalam menjalankannya bisnis. Struktur modal ini terdiri dari modal saat ini dan modal tetap. Hasil modal tetap terhadap semua modal dalam hal ini studi adalah struktur modal. Sebuah perusahaan yang memiliki modal merupakan jaminan dari kredit, itu mungkin akan memanfaatkan aset dari utang. Karena pendukung keuangan akan secara efektif menerima dengan memeriksa modal yang mereka miliki sebagai keamanan untuk cadangan yang diberikan oleh

pendukung keuangan. Paling perusahaan akan memiliki barter tinggi kekuatan terhadap pendukung keuangan (Ariyani et al., 2019).

2.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

(Ibrahim, 2014) menyatakan bahwa terdapat beberapa factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu :

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang pemasarannya umumnya stabil dapat dengan aman mengambil ukuran utang yang lebih besar dan mengambil lebih banyak beban tetap yang sangat kontras dengan perusahaan yang transaksinya tidak bagus.

2. Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya cukup untuk digunakan sebagai jaminan kredit secara umum akan menjadi jumlah yang cukup besar menggunakan utang. Aset normal yang dapat dimanfaatkan oleh banyak perusahaan bisa menjadi jaminan yang layak, sementara tidak untuk aset dengan alasan tertentu.

3. Pengaruh Aktivitas

Memperhitungkan segala sesuatunya, perusahaan dengan pengaruh kerja yang tinggi lebih rendah akan lebih mahir menerapkan pengaruh keuangan dengan alasan bahwa perusahaan akan berada dalam bahaya usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat pertumbuhan

Jika semua hal lain setara, perusahaan yang memiliki perkembangan lebih cepat, perlu lebih bergantung pada diri sendiri pada modal dari luar. Apalagi biaya emisi diidentifikasi dengan kesepakatan saham normal akan melampaui

biaya penerbitan apa yang terjadi ketika sebuah perusahaan menjual utang, mendukung perusahaan yang menghadapi perkembangan cepat untuk tambahan bergantung pada utang. Bagaimanapun, secara bersamaan, perusahaan itu umumnya diharapkan menghadapi lebih banyak kerentanan tinggi, secara umum akan berkurang keinginan mereka untuk memanfaatkan utang.

5. Profitabilitas

Secara umum diharapkan terlihat bahwa perusahaan dengan kecepatan keuntungan dari usaha yang sangat tinggi akhirnya menggunakan jumlah utang yang cukup terbatas. Terlepas dari kenyataan bahwa tidak ada dukungan hipotetis tentang kenyataan ini, satu klarifikasi dasarnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan, seperti Intel, Microsoft, dan Coca Cola tidak butuh pembiayaan obligasi yang banyak. Kecepatan pengembalian yang tinggi perusahaan itu melakukan bagiannya yang lebih besar subsidi melalui dana dibuat dari dalam.

6. Pajak

Premi adalah beban penurunan bea, dan penurunan ini lebih signifikan untuk perusahaan dengan tingkat pengeluaran yang tinggi. Dengan demikian, semakin tinggi pajak suatu perusahaan semakin menonjol manfaat utang.

7. Pengendalian

Dampak utang dibandingkan dengan saham dalam posisi pengendalian suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika administrasi saat ini telah memberikan hak suara (lebih dari 50% dari penawaran) namun tidak dalam situasi untuk membeli penawaran tambahan lagi, maka manajemen dapat memilih utang sebagai pembiayaan lain.

Kemudian, manajemen dapat memilih untuk menggunakan nilai jika keadaan keuangan perusahaan benar-benar tidak berdaya, sampai-sampai penyempurnaan utang dapat membuat perusahaan menghadapi bahaya gagal bayar, karena seandainya perusahaan gagal, administrasi mungkin akan kehilangan pekerjaannya. Namun, jika utang tidak berarti apa-apa, para manajemen menghadapi bahaya pengambilalihan. Dengan demikian, pertimbangan kontrol dapat mendorong penggunaan utang dan nilai karena jenis modal yang memberikan jaminan terbaik kepada manajemen akan berubah dari keadaan ke keadaan lain. Apapun kondisinya, dengan asumsi administrasi merasa tidak dapat diandalkan, manajemen akan memikirkan keadaan kontrol (Ibrahim, 2014).

2.2.3 Indikator Struktur Modal

Untuk mengukur struktur modal yang diklaim oleh perusahaan dapat memanfaatkan rasio *leverage*. Rasio *leverage* ini adalah menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua komitmen posisi keuangan jika perusahaan dijual sekitar itu. Rasio leverage yang dapat dimanfaatkan adalah :

a. Rasio Hutang atau *Debt Ratio (debt to total aset rasio)*

Rasio ini menunjukkan selisih antara liabilitas yang diklaim dan segala kelimpahan yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat hasil, secara umum akan menjadi bahaya keuangan yang lebih menonjol bagi penyewa dan memegang saham.

b. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menggambarkan proporsi utang dan nilai dalam subsidi perusahaan dan menunjukkan kapasitas modal sendiri perusahaan untuk memenuhi semua komitmen.

c. Rasio Hutang terhadap Beban Bunga atau TIE (*Times Interest Earned*)

Rasio ini disebut juga rasio akhir mengukur kapasitas kepuasan utang bunga tahunan dengan imbalan kerja (EBIT) berapa banyak manfaatnya aktivitas mungkin turun tanpa menyebabkan kekecewaan dalam kepuasan komitmen untuk membayar bunga di muka.

d. Rasio Cakupan Beban Tetap (*Fix Change Coverage*)

Rasio ini seperti rasio TIE. Namun, ini lebih selesai dengan alasan bahwa di rasio ini dianggap sebagai utang perusahaan jika perusahaan menyewa (menyewa dan membeli) aset dan mengizinkan utang jangka panjang panjang tergantung pada kontrak sewa beli (Ruzikna, 2012).

2.3 Profitabilitas

2.3.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari berbagai pengaturan dan pilihan perusahaan para eksekutif. Profitabilitas adalah rasio sejauh mana kelayakan administrasi dalam menangani aset dan modal yang diklaim oleh perusahaan untuk menghasilkan manfaat dari latihan dilakukan oleh perusahaan pada periode pembukuan tertentu. Perusahaan yang memiliki produktivitas atau laju keuntungan yang tinggi dari usaha menggunakan utang yang umumnya lebih sederhana. Lebih tinggi pengembalian memberdayakan perusahaan untuk mendukung sebagian besar kebutuhan pembiayaan mereka dengan memanfaatkan di dalam cadangan yang dibuat.

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas *Return on Assets* (ROA) dapat dimanfaatkan sebagai rasio dari tingkat pengembalian yang dibuat oleh aset otoritatif atau kapasitas perusahaan yang menghasilkan keuntungan bersih di bawah tingkat aset tertentu. Semakin tinggi rasio yang diperoleh, semakin produktif pengelolaan aset suatu organisasi. Selanjutnya, ROA adalah digunakan untuk melihat sejauh mana campuran dampak antara margin dan tingkat perputaran aset (Mahdaleta et al., 2016).

Profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari spekulasi keuangan. Proporsi ini sangat dipertimbangkan oleh calon pendukung keuangan dan investor dengan alasan bahwa diidentifikasi dengan biaya dan keuntungan saham yang akan diterima. Rasio profitabilitas dapat diperkirakan dari dua metodologi, khususnya: penawaran pendekatan dan pendekatan usaha. Ukuran yang digunakan secara luas adalah pengembalian atas sumber daya (ROA) dan pengembalian nilai (ROE), rasio profitabilitas seperti yang diperkirakan oleh ROA dan ROE mencerminkan kualitas yang menarik (bisnis memikat). Kembalikan sumber daya (ROA) adalah rasio kapasitas perusahaan secara keseluruhan dalam menciptakan keuntungan dengan jumlah sumber daya aktiva yang dapat diakses di perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat produktivitas tugas-tugas perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan (Febriana et al., 2016).

2.3.2 Indikator Profitabilitas

Komponen-komponen yang dapat mempengaruhi profitabilitas suatu organisasi antara lain: *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan. *Current Ratio* biasanya digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmennya. Semakin rendah nilai CR, itu akan menunjukkan ketidakberdayaan perusahaan untuk memenuhi komitmen sementara, sehingga hal ini dapat mempengaruhi tingkat produktivitas perusahaan, dimana perusahaan yang tidak dapat memenuhi komitmennya akan tergantung pada bobot ekstra pada komitmennya. Total Aset *turnover* adalah proporsi yang digunakan untuk mengukur kecukupan pemanfaatan aset dalam menghasilkan pendapatan dari kesepakatan (Barus & Leliani, 2013).

Semakin produktif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh pendapatan, maka akan menunjukkan semakin baik keuntungan yang didapat, begitu juga sebaliknya, kegagalan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya hanya akan membangun bobot perusahaan usaha yang tidak menguntungkan. *Debt ratio* adalah proporsi yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan kewajiban dengan aset lengkap yang dimiliki. Semakin tinggi ukuran kewajiban yang digunakan untuk membeli aset akan menyebabkan bunga uang muka yang lebih tinggi ditanggung oleh perusahaan, sehingga akan menjadi masalah dalam ukuran manfaat yang lebih rendah apa yang bisa anda dapatkan, *Debt to Equity Ratio* adalah proporsi korelasi kewajiban terhadap nilai atau kondisi perusahaan yang menunjukkan kapasitas perusahaan memenuhi latihan fungsionalnya dengan memanfaatkan modalnya sendiri. Artinya, semakin tinggi

modal yang digunakan untuk memenuhi latihan fungsional perusahaan akan batasi peluang mendapatkan, untuk membatasi kewajiban dalam angsuran biaya bunga untuk perusahaan (Barus & Leliani, 2013).

Selain itu, kecepatan pengembangan penjualan juga dapat memengaruhi produktivitas perusahaan. Semakin tinggi kesepakatan bersih yang dibuat oleh perusahaan, semakin banyak memberdayakan semakin tinggi keuntungan bersih yang dapat diperoleh, sehingga dapat mendukung semakin tinggi produktivitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan ukuran organisasi. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, itu akan semakin mencerminkan ukuran aset yang dapat diakses untuk memenuhi kebutuhan barang. Selain daripada itu, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut kebebasan untuk sampai menjangkau pangsa pasar yang lebih luas untuk dipamerkan item, maka membuka keadaan yang menjanjikan untuk manfaat yang lebih tinggi (Barus & Leliani, 2013).

Pengukuran profitabilitas atau *Return On Equity* dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

1. *Return On Equity* (ROE)

Adapun formula untuk menghitung Return On Equity yaitu :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

2. *Debt Equity Ratio* (DER)

Adapun formula untuk menghitung Debt Equity Ratio yaitu :

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Current Ratio (CR)*

Adapun formula untuk menghitung current Ratio yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Currents Liabilities}}$$

4. *Total Assets Turnover (TATO)*

Adapun formula untuk menghitung total assets turnover yaitu :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Total Sales}}{\text{Average Total Assets}}$$

5. *Return On Asset (ROA)*

Adapun formula yang digunakan untuk menghitung return on asset yaitu :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

(Henny & Susanto, 2019).

Rasio profitabilitas pada umumnya terdapat 4 jenis, yaitu sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Adapun rumus untuk menghitung gross profit margin yaitu :

$$\text{GPM} = \frac{\text{sales} - \text{cost of good sold}}{\text{sales}} \times 100\%$$

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Adapun rumus untuk menghitung net profit margin yaitu :

$$\text{NPM} = \frac{\text{earning aftes tax (EAT)}}{\text{sales}} \times 100\%$$

3. Return Of Investment (ROI)

Adapun rumus untuk menghitung return of investment yaitu :

$$ROI = \frac{\text{earning aftes tax (EAT)}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

4. Return Of Equity (ROE)

Adapun rumus untuk menghitung return of equity yaitu :

$$\text{return of equity} = \frac{\text{earning aftes tax (EAT)}}{\text{shareholders equity}} \times 100\%$$

(Priatna, 2016).

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 1.4
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ela Mahdaleta, Iskandar Muda, Gusnardi Muhammad Nasir. (2016)	<i>Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value With Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange.</i>	DER (X ₁) ROA (X ₂) Nilai Perusahaan (Y)	Variabel bebas simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
2.	Elia Febriana (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada 2011-2013).	Nilai perusahaan (Y) Struktur modal (X_1) Kebijakan deviden (X_2) Ukuran perusahaan (X_3) Kepemilikan saham manajerial (X_4) Profitabilitas (X_5)	Struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Fernandes Moniaga (2013)	Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porselen, dan kaca Periode 2007-2011.	Nilai Perusahaan (Y) Struktur Modal (X_1) Profitabilitas (X_2) Struktur Biaya (X_3)	Struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh secara bersamaan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedang profitabilitas dan struktur biaya tidak.
4.	Ida Nurhayati, Andi Kartika (2020)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018.	Struktur modal (X_1) Profitabilitas (X_2) Kebijakan deviden (X_3) Nilai perusahaan (Y)	Struktur modal dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Konseptual

Dalam kerangka konseptual penelitian ini, variabel independen yang digunakan yaitu Struktur Modal dan Profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan. Kerangka konseptual merupakan suatu

bentuk kerangka berpikir yang dapat digunakan sebagai metode untuk memecahkan masalah. Secara umum kerangka penelitian ini menggunakan metode ilmiah dan memperlihatkan hubungan antar variabel dari proses analisisnya.

2.5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Trade-off theory menyebutkan bahwa bila posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan. Kebalikannya, setiap posisi struktur modal berada di titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myers & Manjuf 1984), oleh karenanya di titik sasaran struktur modal optimal belum tentu tercapai, trade-off theory memprediksi adanya dampak yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Pendanaan yang memakai struktur modal wajib diperhatikan secara akurat oleh perusahaan, sebab struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal memberikan perbandingan jumlah hutang jangka panjang menggunakan modal sendiri. Perusahaan yang memakai hutang dalam operasinya akan menerima penghematan pajak, sebab pajak di hitung asal untung operasi sesudah dikurangi bunga hutang, sehingga laba hiegenis yang menjadi hak pemegang saham akan lebih besar dibandingkan menggunakan perusahaan yang tidak memakai hutang (Meythie, et al,2012), dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat, tapi perusahaan tidak akan mungkin memakai hutang 100% pada struktur modalnya.

Hal itu ditimbulkan sebab semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan.

2.5.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan pada masa depan dievaluasi semakin baik pula dan semakin baik juga nilai perusahaan dimata investor, apabila kemampuan perusahaan membuat untung semakin tinggi, maka harga saham juga akan semakin tinggi (Husnan, 2001:317). Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. (Suharli 2006) dan (Martalina 2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan semakin tinggi jika nilai perusahaan semakin tinggi yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

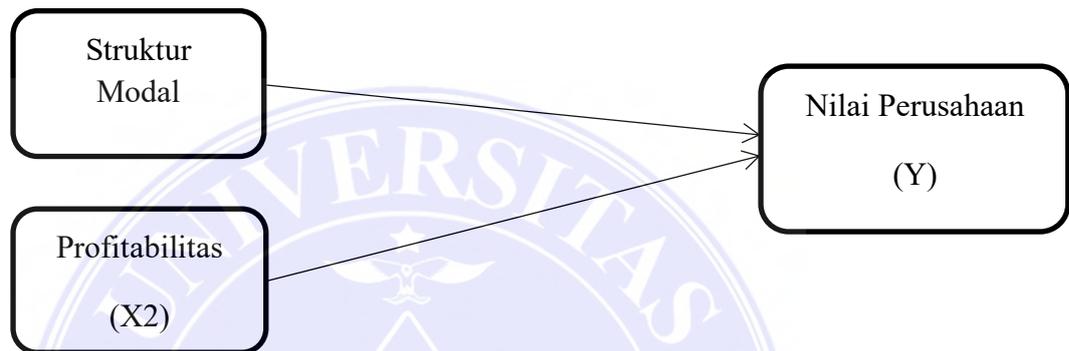
2.5.3 Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Rodoni dan Herni (2014:131), teori yang dikenal menggunakan trade off model, berkata bahwa jika perusahaan memakai hutang maka perusahaan akan memperoleh laba berupa penghematan pajak (*tax shield*), oleh karena itu perusahaan yang tinggi hutangnya akan menaikkan nilai suatu perusahaan, sebab hutang berkaitan dengan beban bunga jika hutang besar maka beban bunga pinjaman akan besar serta akan menurunkan penghasilan terkena pajak sehingga nilai perusahaan bertambah. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan memakai lebih banyak hutang.

Para investor akan tertarik menggunakan perusahaan yang mempunyai laba atau untung yang besar, meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan, maka

akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sebagai akibatnya harga saham akan semakin tinggi serta pula akan mempertinggi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang, landasan teori dan penelitian terdahulu maka dapat disusun kerangka konseptualnya sebagai berikut ini :



Gambar 2.5 Kerangka Konseptual

2.6 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) hipotesis ialah jawaban sementara terhadap rumusan masalah sebab sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empirik yang terkumpul.

Berdasarkan penelitian yang relevan, kajian teori, serta kerangka konseptual yang telah dibahas sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

1. H1 : DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma periode 2016-2020.

2. H1 : ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma periode 2016-2020.

3. H1 : DER dan ROA berpengaruh positif dan secara simultan terhadap PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma periode 2016-2020.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian asosiatif kausal dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang bermaksud untuk memutuskan dampak dari setidaknya dua faktor. Tinjauan ini akan memperjelas dampak dari faktor-faktor yang dipertimbangkan. Metode kuantitatif karena informasi digunakan untuk membedah hubungan antara faktor-faktor yang dikomunikasikan dalam angka.

Penelitian menghubungkan pengaruh (sebab-akibat) antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Dalam penelitian ini variabel bebasnya ialah (X1) *Debt To Equity Ratio* (DER), (X2) *Return On Asset* (ROA), dan variabel terikatnya ialah (Y) *Price Book Value* (PBV).

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

3.2.1 Lokasi Penelitian

Peneliti melakukan penelitian pada perusahaan rokok PT. Kalbe Farma yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 dengan memperoleh data yang diunduh dari website www.idx.co.id serta dari situs lainnya yang mendukung jalannya penelitian ini.

3.2.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan secara bertahap dimulai dari bulan September 2021 sampai dengan selesai laporan penelitian ini. Berikut ini rincian waktu penelitian :

Tabel 3.1
Jadwal Kegiatan Penelitian

No	Jenis Kegiatan	2021-2022						
		Se p	Okt	Nov	Des	Jan	Ma r	Jun
1.	Pengajuan Judul Skripsi	■						
2.	Pembuatan Proposal		■					
3.	Bimbingan Proposal			■				
4.	Seminar Proposal				■			
5.	Pengumpulan Data & Analisis Data					■		
6.	Penyusunan dan Bimbingan Skripsi					■		
7.	Seminar Hasil						■	
8.	Sidang Meja Hijau							■

3.3 Definisi Operasional Variabel

Menurut sugiyono (2014:39) variabel independen (bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (terikat). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen.

1. Variabel Independen (variabel bebas) merupakan variabel yang memengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (DER) dan Profitabilitas (PBV).

2. Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Variabel	Definisi	Indikator	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Rasio menunjukkan apakah harga saham (harga pasar) lebih tinggi atau lebih rendah dari harga nilai saham	$PBV = \frac{\text{Harga Per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per lembar Saham}}$	Rasio
Struktur Modal (X1)	<i>Debt To Equity</i> adalah alokasi hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional dan ekspansi perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Profitabilitas (X2)	<i>Return ON Equity</i> merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh manakah suatu perusahaan mengelola modalnya secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik saham atau pemegang saham	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga \& Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh oleh peneliti dilakukan secara tidak langsung atau melalui media perantara yaitu berupa data ringkasan laporan keuangan triwulan (*quarterly report*) pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Data sekunder yang diperoleh dalam penelitian ini, dapat diakses dalam website resmi BEI melalui situs www.idx.co.id

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah untuk memperoleh informasi sebagai upaya agar mencapai tujuan penelitian. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah teknik observasi dokumentasi dan studi pustaka. Teknik observasi dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam bentuk laporan keuangan triwulan perusahaan PT Kalbe Farma periode 2016-2020. Sedangkan, studi pustaka dilakukan dengan cara mencari, mengkaji, serta meneliti data-data terlebih dahulu dari berbagai literatur seperti jurnal ilmiah, buku, skripsi, tesis, maupun dari situs internet lainnya yang berkaitan dengan topik penelitian ini.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan metode yang digunakan untuk mengetahui suatu kesimpulan dan informasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistic dengan menganalisis data yang sudah terkumpul

untuk memberikan jawaban atas masalah yang diteliti. Adapun analisis yang dilakukan peneliti yaitu sebagai berikut :

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Regresi linear berganda adalah model regresi yang melibatkan lebih berasal satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah serta seberapa besar dampak variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali,2018).

Berikut ini merupakan tahapan analisis untuk menguji model yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

3.6.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016b). Artinya, uji normalitas dilaksanakan untuk mengetahui apakah masing-masing dari variabel penelitian terdistribusi normal atau tidak. Ada dua metode untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara menggunakan analisis grafik (histogram dan normal probability plot), dan uji statistik kolmogorov-smirnov test (K-V). Uji kolmogorov-smirnov yaitu :

1. Apabila nilai signifikan $> 0,05$, dinyatakan tidak normal.
2. Apabila nilai signifikan $< 0,05$, dinyatakan normal.

Dalam pengambilan keputusan uji normalitas yaitu, jika data menyebar dan mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogramnya menunjukkan pola

distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan sebaliknya.

3.6.1.2 Uji Multikolinieritas

Digunakan uji multi kolinieritas ini adalah bertujuan untuk menganalisis apakah model regresi terdapat adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen dengan variabel dependen. Model regresi yang bagus sebaiknya tidak terjadi hubungan yang erat antara variabel independen dan variabel dependen. Dasar pengambilan tindakan dalam uji ini adalah : Nilai tolerance, jika nilai tolerance lebih besar dari 0,10 artinya tidak terjadi multikolinieritas, sedangkan apabila lebih kecil dari 0,10 maka yang akan terjadi adalah sebaliknya. Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), jika nilai $VIF < 10,00$ artinya tidak terjadi multikolinieritas, sedangkan apabila nilai $VIF > 10,00$ maka yang akan terjadi adalah sebaliknya

3.6.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan peneliti untuk menganalisa apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual dari satu penelitian ke penelitian lainnya. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian asal residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Bila varian berasal residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain permanen, maka dianggap homoskedastisitas dan Bila tidak sama akan dianggap heteroskedastisitas. contoh regresi yang baik artinya model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

3.6.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah pada model regresi linear terdapat hubungan antara kesalahan yang mbingungkan pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (lalu). Jika ada hubungan, diterima bahwa ada masalah autokorelasi. Autokorelasi dapat muncul karena fakta bahwa persepsi progresif dalam jangka panjang diidentifikasi satu sama lain. Penemuan ada tidaknya autokorelasi adalah dengan memanfaatkan uji Durbin-Watson (DW). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Jika D-W terletak diantara batas atas atau upper bound (du), dan $4-du$ ($du < D.W < 4-du$), maka koefisien korelasi = 0, yang berarti tidak ada korelasi.
2. Jika D-W lebih rendah dari batas bawah atau lower bound (dl), ($0 < D.W < dl$), maka koefisien korelasi > 0 , yang berarti ada autokorelasi positif.
3. Jika D-W lebih besar dari pada $4-dl$ ($4-dl < 0$), yang berarti terdapat autokorelasi negatif.

Rumus Uji Durbin-Watson sebagai berikut :

$$d = \frac{\sum(e_t - e_{t-1})}{\sum x^2 t}$$

3.6.2 Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang jelas dan dapat dipercaya antara variabel independen (Struktur modal dan Profitabilitas) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan
 A = Konstanta
 β_1, β_2 = Koefisien Regresi
 X_1 = Struktur Modal
 X_2 = Profitabilitas
 E = *error term*

3.6.3 Uji Hipotesis

3.6.3.1 Uji T

Uji T dilaksanakan untuk mengetahui variabel x yang sama berpengaruh terhadap variabel dependen Y. Uji t menguji signifikansi pengaruh variabel bebas (x) secara parsial terhadap variabel terikat (y) dapat di hitung dengan cara :

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji-t dengan tingkat pengujian signifikan pada $\alpha = 5\%$ derajat kebebasan (*degree of freedom*). Adapun ciri-ciri dalam pengambilan keputusannya ialah :

a. H_1 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b. H1 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun formula yang digunakan untuk mencari uji t, yaitu :

$$\frac{r\sqrt{n-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r = Koefisien korelasi parsial

t = Nilai koefisien korelasi dengan derajat bebas (dk) = $n-k-1$

n = Jumlah sampel

r^2 = Koefisien determinasi

3.6.3.2 Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas (X) yaitu profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan atau serempak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan. Adapun penetapan hipotesisnya ialah sebagai berikut :

H1= DER dan ROA berpengaruh signifikan secara simultan terhadap PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk.

H1= DER dan ROA berpengaruh signifikan secara simultan terhadap PBV pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H1 diterima dan Ha ditolak

Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, maka H1 ditolak dan Ha diterima

Ketentuan diterima atau ditolak hipotesis sebagai berikut :

- a. jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka regresi dapat digunakan untuk uji hipotesis
- b. jika nilai signifikan $\geq 0,05$ maka regresi tidak dapat digunakan untuk uji hipotesis

Rumus uji F sebagai berikut

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

Keterangan :

R^2 = Koefisien Determinasi

k = Jumlah Variabel Independen

n = Jumlah data atau kasus

3.6.3.3 Uji Koefisien Determinasi

Pengujian ini bertujuan untuk menentukan seberapa besar tingkat keragaman dalam faktor bebas (X) mempengaruhi keragaman dalam variabel terikat (Y). Nilai R^2 berada dalam lingkup 0-1. Jika nilai R^2 mendekati satu, cenderung diuraikan bahwa faktor bebas dalam tinjauan dapat memperjelas keragaman variabel terikat dengan baik. Juga, jika nilai R^2 hampir tidak ada, sangat baik dapat diuraikan bahwa faktor bebas dalam tinjauan hanya siap untuk mengklarifikasi variasi variabel bergantung dengan cara yang terbatas (kecil). Persamaan yang digunakan untuk mengamati koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien Korelasi yang dikuadratkan



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2016-2020, dapat disimpulkan bahwa :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,00 < 0,05$ dan nilai t -hitung $> t$ -tabel ($2,520 > 2,109$) serta memiliki koefisien regresi dengan nilai 12, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) (Y) pada Pt Kalbe Farma Tbk.
2. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,00 < 0,05$ dan nilai t -hitung $> t$ -tabel ($2,260 > 2,109$) serta memiliki koefisien regresi dengan nilai 94, yang berarti bahwa *Return On Asset* (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) (Y) pada PT Kalbe Farma Tbk.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV) secara simultan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 dan nilai F -hitung $> F$ -tabel ($30,84 > 3,55$), yang berarti bahwa secara simultan variabel bebas (DER dan ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat nilai perusahaan (PBV).

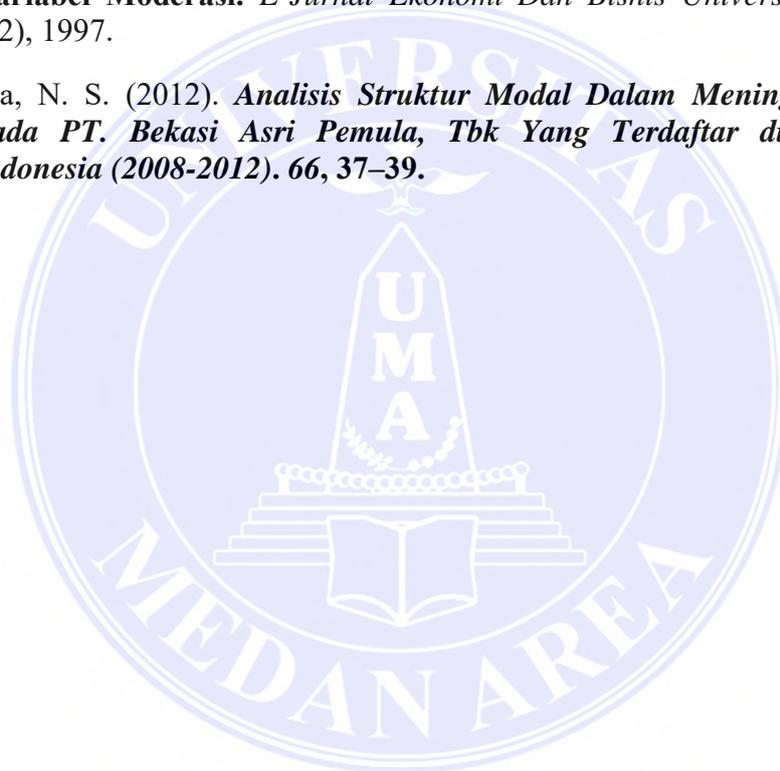
5.2 Saran

1. Hasil penelitian ini dapat menjadi rekomendasi bagi para investor, sebaiknya memperhatikan variable *debt to equity ratio* dan *return on asset* sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan apabila variabel tersebut memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka dapat mengindikasikan kemakmuran bagi para pemegang saham.
2. Bagi perusahaan, sebaiknya meningkatkan faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan juga harus memperhatikan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, dan perusahaan harus mampu meningkatkan struktur modal dan profitabilitas perusahaannya.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk meneliti variabel-variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini dengan objek yang lebih luas dan periode pengamatan yang lebih lama sehingga hasil yang diperoleh lebih jelas dan tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- A Morisson M., D. (2012). *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Kencana.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2019). **THE EFFECT OF ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE, AND COMPANY GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017)**. *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 123. <https://doi.org/10.14710/jbs.27.2.123-136>
- Barus, A. C., & Leliani. (2013). **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. *JWEM (Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil)*, 3(2), 111–121.
- Chechet, I. L. and A. B. O. (2014). **Capital Structure and Profitability of Nigerian Quoted Firms : The Agency Cost Theory Perspective**. *American International Journal of Social Science*, 3(1), 139–158.
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. (2016). **Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013)**. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178.
- Fernandes Moniaga. (2013). **Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011**. *Jurnal EMBA, Vol.1 No 4(4)*, Hal. 433-442.
- Ghozali, I. (2016a). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. (Cet VIII). UNDIP.
- Ghozali, I. (2016b). *Aplikasi Analisis Multivierete Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Henny, H., & Susanto, L. (2019). **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur**. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 390–398.
- Ibrahim, H. 2011. F. – faktor yang berhubungan dengan kejadian I. pada anak B. di wilayah P. B. K. B. T. 2011. T. P. P. U. (2014). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. c, 1–43.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Scopindo Media Pustaka.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). **Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi**. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160.

- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). **Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.** *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465.
- Mahdaleta, E., Muda, I., & Nasir, G. M. (2016). **Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange.** *Academic Journal of Economic Studies*, 2(3), 30–43.
- Priatna, H. (2016). **Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas.** *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 44–53.
- Raningsih, N. K., & Artini, L. G. S. (2018). **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi.** *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(2), 1997.
- Ruzikna, N. S. (2012). **Analisis Struktur Modal Dalam Meningkatkan Laba Pada PT. Bekasi Asri Pemula, Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2008-2012).** 66, 37–39.



LAMPIRAN



Lampiran 1

Debt to Equity Ratio (DER)**PT.Kalbe Farma TBK****Tahun 2016 s/d 2020**

Tahun	Triwulan	Jumlah Liabilitas	Jumlah Ekuitas	Debt to Equity Ratio (DER) %
2016	Q1	2914178902	11520252581	25
	Q2	2994581917	11234030744	27
	Q3	2875016259	11813485208	24
	Q4	2762162070	12463847141	22
2017	Q1	2837164154	13079317421	22
	Q2	3761971845	12675528271	30
	Q3	2960936481	13263462467	22
	Q4	2772207624	13894031783	20
2018	Q1	2798766579	14508031628	19
	Q2	3921410965	13971570303	28
	Q3	2952878831	14577990081	20
	Q4	2851611349	15294594796	19
2019	Q1	3320263540	15857587475	21
	Q2	3516192524	15296858053	23
	Q3	3458042857	16135900787	21
	Q4	3559144387	16705582476	21
2020	Q1	4875822011	17256332289	28
	Q2	4910431691	17180670834	29
	Q3	4547942043	17902596526	25
	Q4	4288218173	18276082144	23

Sumber : <http://www.idx.co.id/>

Lampiran 2

Return On Assets (ROA)
PT. Kalbe Farma Tbk
Tahun 2016-2020

Tahun	Triwulan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Asset	Return On Asset %
2016	Q1	576338300	14434431483	4
	Q2	1172881699	14228612661	8
	Q3	1736689306	14688501466	12
	Q4	2350884934	15226009211	15
2017	Q1	596346019	15916481576	4
	Q2	1237927895	16437500116	8
	Q3	1812361867	16224398948	11
	Q4	2453251411	16616239416	15
2018	Q1	597835285	17306798207	3
	Q2	1233414572	17892981268	7
	Q3	1833645938	17530868911	10
	Q4	2497261965	18146206145	14
2019	Q1	603614522	19177851015	3
	Q2	1278443392	18813050577	7
	Q3	1945830735	19593943644	10
	Q4	2537601824	20264726863	13
2020	Q1	677028577	22132154300	3
	Q2	1408181083	22091102524	6
	Q3	2072224136	22450538570	9
	Q4	2799622516	22564300317	12

Sumber : <http://www.idx.co.id/>

Lampiran 3

Price Book Value (PBV)
PT. Kalbe Farma Tbk.
Tahun 2016-2020

Tahun	Triwulan	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham	BV	PBV
2016	Q1	1515	115202525801	468751221	245.7647	6.164432
	Q2	1515	11234030744	468751221	23.96587	63.2149
	Q3	1515	11813485208	468751221	25.20204	60.11419
	Q4	1515	12463847141	468751221	26.58947	56.97744
2017	Q1	1600	13079317421	468751221	27.90247	57.34259
	Q2	1600	12675528271	468751221	27.04106	59.16929
	Q3	1600	13263462467	468751221	28.29531	56.54647
	Q4	1600	13849031783	468751221	29.54452	54.15555
2018	Q1	1520	14508031628	468751221	30.95039	49.11086
	Q2	1520	13971570303	468751221	29.80594	50.99655
	Q3	1520	14577990081	468751221	310.9901	4.887615
	Q4	1520	15294594796	468751221	32.62838	46.58521
2019	Q1	1620	15857587475	468751221	33.82943	47.8873
	Q2	1620	15296858053	468751221	32.63321	49.64268
	Q3	1620	16135900787	468751221	34.42317	47.06133
	Q4	1620	16705582476	468751221	35.63848	45.45648
2020	Q1	1480	17256332289	468751221	36.81341	40.20274
	Q2	1480	17180670834	468751221	36.652	40.37979
	Q3	1480	17902596526	468751221	38.19211	38.75146
	Q4	1480	18726082144	468751221	39.94887	37.04735

Sumber : <http://www.idx.co.id/>

Lampiran 4

T Tabel**Titik Presentasi Distribusi t (df =1-40)**

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
Df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7	0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31	0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688

Lampiran 5

F Tabel

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.40	19.41	19.42	19.42	19.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92

Lampiran 6

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha= 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859