

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA SUB SEKTOR PULP AND PAPER YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010 – 2014**

**Oleh :  
Gea Brigita<sup>1</sup> & Lena Farida<sup>2</sup>**

<sup>1</sup> Mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau

<sup>2</sup> Dosen Program Studi Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau

***Abstract***

*This study aims to determine the effect of capital structure on Pulp and Paper Sector Sub listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) study period of 2010 - 2014. The capital structure is used as independent variables, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Longterm Debt to Assets Ratio (LDAR), Longterm Debt to Equity Ratio (LDER). While that is used as the dependent variable is the value of the company is Price Earning Ratio (PER). The method used to observe the effect of capital structure to the company's value is by using multiple linear regression.*

*This study uses secondary data from the financial statements of companies sampled and sampling using purposive sampling techniques. Classic assumption test in this study include normality test, multicollinearity, heteroscedasticity test, autocorrelation test. Analysis of data using the multiple linear regression analysis, t-test, f, and test the coefficient of determination. Analysis of data using multiple linear regression analysis with SPSS 16.*

*The results showed that the variables DAR partially (t test) significantly affects the value of the company on the subsector of pulp and paper listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI), while the variable DER, LDAR, LDER no significant effect on the capital structure on a sub-sector of pulp and paper listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI). The results of the study simultaneously (f test) showed a significant effect of the variable DAR, DER, LDAR, LDER on firm value in pulp and paper subsectors listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI).*

***Keywords:*** Capital Structure, Corporate Values, DAR, DER, LDAR, LDER

## 1. Pendahuluan

### 1.1 latar belakang

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi serta kondisi perekonomian yang baik dapat menyebabkan timbulnya persaingan di dunia bisnis, hal ini disebabkan setiap perusahaan akan berusaha menghasilkan laba yang maksimum dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin dari peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham yang dapat dilihat dari besarnya harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga tingkat kemakmuran pemegang saham. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka manajer diharapkan dapat mengelola keuangan perusahaan secara efektif dan efisien (**dalam Diyah Kusnaeni**).

Menurut **Husnan (2006)**, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, untuk mengukur nilai perusahaan dapat ditunjukkan dari besarnya harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. *Price earning ratio* mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin dari harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal.

Suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya sejalan dengan pengembangan yang dialami, selalu membutuhkan modal. Pada saat perusahaan didirikan, pemilik bisa menentukan sumber modal apa yang dipakai. Sumber modal bisa berasal dari modal saham biasa atau perlu ada hutang jangka panjang. Apabila sumber modal dari saham biasa ada kewajiban membayar dividen dan keputusan-keputusan kebijakan atau pengelolaan dari pemegang saham perlu diperhatikan. Bila sumber modal dari saham preferen ada kewajiban membayar dividen yang harus diprioritaskan demikian pula dalam keadaan perusahaan dilikuidasi maka pemegang saham preferen akan didahulukan pengembalian nilai sahamnya. Jika sumber modal berasal dari hutang jangka panjang ada kewajiban membayar bunga dan pengembalian hutang pada saat jatuh tempo (**Astuti, 2004**).

Menurut **Astuti (2004)** struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari hutang jangka panjang saham preferen dan saham biasa. Tujuan perusahaan dalam panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan.

Perusahaan yang menarik untuk diteliti adalah Perusahaan Industri Manufaktur. Yaitu Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sub Sektor Pulp and Paper. Kertas merupakan kebutuhan pokok dalam dunia pendidikan dikarenakan kertas adalah suatu objek utama dalam proses kegiatan belajar mengajar. Sehingga permintaan produksi kertas

di Indonesia masih terbilang tinggi. Perkembangan industri di Indonesia setiap tahunnya semakin meningkat, khususnya industri pulp and paper. Dapat dibayangkan setiap orang setiap harinya menggunakan kertas dalam kehidupan mereka sehari-harinya. Adapun perusahaan-perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

**Tabel 1.1**

**Daftar nama sub sektor pulp and paper yang terdaftar di BEI tahun 2016**

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	12 Juli 2011
2.	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	14 Mei 2014
3.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	11 Desember 1994
4.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	16 Juli 1990
5.	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	18 Juni 1990
6.	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	11 Juli 2008
7.	SPMA	Suparma Tbk	16 November 1994
8.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	03 April 1990

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) tahun 2016

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat ada beberapa Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di BEI. Dari 8 Perusahaan Pulp Dan Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang paling lama terdaftar di bursa efek Indonesia adalah perusahaan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan yang paling baru terdaftar yaitu perusahaan PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. Dari 8 perusahaan tersebut peneliti mengambil 6 perusahaan sebagai objek penelitian yang mana perusahaan ini lebih dari 8 tahun sudah terdaftar di BEI dan sudah Go Public.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang

**“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Pulp and Paper yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014”.**

1.2 tujuan dan manfaat penelitian  
Tujuan Penelitian :

1. Untuk menganalisis struktur modal pada sub sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

2. Untuk menganalisis

nilai perusahaan pada sub sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode

2010-2014.

3. Untuk mengetahui

pengaruh struktur

modal yang terdiri

dari *debt to assets*

*ratio* (DAR), *debt to*

*equity ratio* (DER),

*longterm debt to*

*assets ratio* (LDAR),

dan *longterm debt to*

*equity ratio* (LDER)

secara parsial

terhadap nilai

perusahaan pada Sub

Sektor Pulp and Paper

yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia

periode 2010-2014.

4. Untuk mengetahui

pengaruh struktur

modal yang terdiri

dari *debt to assets*

*ratio* (DAR), *debt to*

*equity ratio* (DER),

*longterm debt to*

*assets ratio* (LDAR),

dan *longterm debt to*

*equity ratio* (LDER) secara simultan terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Manfaat Penelitian :

- ❖ Bagi penulis Penelitian ini berguna bagi penulis untuk menambah pengetahuan dalam penerapan ilmu dan teori yang telah dipelajari selama di perguruan tinggi.
- ❖ Bagi pembaca Bagi pembaca dan pihak lain yang berkepentingan, dari hasil penelitian diharapkan menjadi bahan informasi, khususnya mahasiswa untuk penelitian tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- ❖ Bagi investor Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

## 2. Konsep teoritis

### 2.1 laporan keuangan

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu

(Harahap, 2008). Menurut Kasmir (2010) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

### 2.2 struktur modal

Menurut Sudana (2011) “struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Sedangkan menurut Ambarwati (2010) struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

Analisis struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a. *Debt to assets ratio* (DAR)  
Rasio DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010). Perhitungan DAR dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

- b. *Debt to equity ratio* (DER)  
Rasio DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain

rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2010). Perhitungan DER dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

- c. *Longterm debt to assets ratio* (LDAR)

Rasio LDAR adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang perusahaan dengan jumlah seluruh kekayaan atau aktiva perusahaan (Rahadrdjo, 2007). Perhitungan LDAR dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$LDAR = \frac{\text{total hutang jangka panjang}}{\text{total aktiva}}$$

- d. *Longterm debt to equity ratio* (LDER)

Rasio LDER digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan (Sudana, 2011). Perhitungan LDER dilakukan dengan menggunakan rumus :

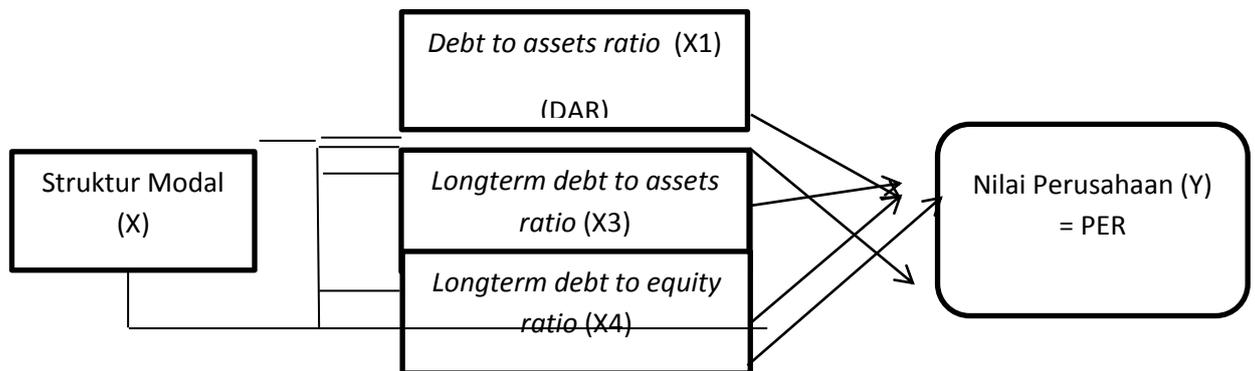
$$LDER = \frac{\text{total hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

### 2.3 nilai perusahaan

Menurut Husnan (2006) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Earning Ratio* (PER). PER digunakan untuk mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. (Sudana, 2011). PER dapat dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

### 3. kerangka berfikir



**Gambar 1.1 kerangka berfikir**

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen (variabel bebas) adalah Struktur modal (X) yang ditunjukkan oleh *debt to assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), *longterm debt to assets ratio* (LDAR), dan *longterm debt to equity ratio* (LDER). Sedangkan variabel dependen (variabel terikat) adalah Nilai Perusahaan (Y).

#### 4. Metode penelitian

##### 4.1 lokasi penelitian

Lokasi penelitian ini merupakan tempat diperolehnya data-data yang diperlukan. Objek penelitian adalah sub sektor Pulp and Paper yang sudah *go public* dan *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 dan untuk lokasi pengambilan data adalah di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Jl. Jendral Sudirman No 73, Pekanbaru, Riau. Karena di Bursa Efek Indonesia data keuangan secara keseluruhan setiap cabang kantor diseluruh indonesia digabungkan dan dapat mudah para pemegang saham melihat pergerakan saham mereka masing-masing di Bursa Efek Indonesia.

##### 4.2 populasi dan sampel

#### A. populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah sub sektor pulp and paper yang *go public* yang terdaftar di BEI.

#### B. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (Sugiyono, 2013). Dari 8 perusahaan, yang diambil sampel oleh peneliti adalah 6 perusahaan dan 5 periode berdasarkan kebutuhan penelitian. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling*, yaitu *purposive sampling* adalah teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun

kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini berdasarkan definisi diatas antara lain :

- Perusahaan Sub Sektor Pulp and Paper yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan periode pengamatan tahun 2010-2014.
- Perusahaan Sub Sektor Pulp and paper yang memiliki laporan keuangan lengkap 2010-2014.
- Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2010-2014.

#### 4.3 jenis dan sumber data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang telah disusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Data laporan keuangan dan data harga saham penutupan perusahaan pulp and paper yang dijadikan sebagai objek penelitian yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Dalam penelitian ini data diperoleh dari kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) cabang Riau di jalan jendral sudirman no 73 pekanbaru dan situs resminya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). lokasi ini merupakan tempat pengambilan laporan keuangan sub sektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

#### 4.4 teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan Data pada penelitian ini dengan menggunakan Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara meneliti dan mempelajari data yang berupa laporan keuangan perusahaan Pulp dan Paper yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2013.

#### 4.5 metode analisis data

##### 1. analisis rasio keuangan

##### 1. *Debt to assets ratio* (DAR)

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

##### 2. *Debt to equity ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

##### 3. *Longterm debt to assets ratio* (LDAR)

$$LDAR = \frac{\text{total hutang jangka panjang}}{\text{total aktiva}}$$

##### 4. *Longterm debt to equity ratio* (LDER)

$$LDER = \frac{\text{total hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

##### 5. *Price Earning Ratio* (PER)

$$PER = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

##### 2. analisis statistik dengan asumsi klasik

##### A. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah analisis antara variabel dependen dengan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk

menguji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, dengan uji ini dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan adalah jika DAR, DER, LDAR, LDER signifikasinya lebih besar dari 5% maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas. Dan jika DAR, DER, LDAR, LDER signifikasinya dibawah kepercayaan 5% maka model regresi ini tidak memenuhi asumsi normalitas (Duwi Priyatno, 2008).

#### B. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen (bebas). Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas didalam sebuah model regresi linear berganda, kita dapat menggunakan nilai *tolerance* atau nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* tidak kurang 0,1 atau nilai VIF tidak lebih dari 10 maka dikatakan ada multikolineritas (Widarjono, 2013).

#### C. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan unuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati grafik *scatter*

*plot* pada *output* SPSS dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika titik-titiknya membentuk pola tertentu yang teratur maka diindikasikan terdapat masalah heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka diindikasikan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

#### D. Uji autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Menurut Singgih Santoso (2010) kriteria autokorelasi ada 3, yaitu :

- Nilai D-W di bawah -2 berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
- Nilai D-W di antara -2 sampai 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- Nilai D-W di atas 2 berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

#### 3. analisis regresi linear berganda

Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen

dengan variabel dependen apakah masing – masing variabel independen berhubungan positif atau negatif untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio (Duwi Priyatno, 2008). Persamaan dari model regresi berganda tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y^1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Keterangan :

- $Y^1$  : nilai perusahaan
- $a$  : konstanta
- $X_1$  : DAR
- $X_2$  : DER
- $X_3$  : LDAR
- $X_4$  : LDER
- $b_1b_2b_3b_4$  : koefisien regresi linear masing-masing variabel

#### 4. analisis koefisien determinasi ( $R^2$ )

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen yang ditunjukkan pada persentase . Dalam penelitian ini, nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang digunakan adalah *adjusted R<sup>2</sup>*

karena merupakan salah satu indikator untuk mengetahui pengaruh suatu pertambahan variabel independen kedalam suatu persamaan regresi. Peneliti menggunakan *adjusted R<sup>2</sup>* karena jika jumlah variabel independen lebih dari dua variabel, lebih baik digunakan *adjusted R<sup>2</sup>*. Rumus *adjusted R<sup>2</sup>* :

$$Adjusted R^2 = 1 - \left( (1 - R^2) \left( \frac{n-1}{n-k} \right) \right)$$

Keterangan :

- $R^2$  = koefisien determinasi
- $n$  = jumlah sampel
- $k$  = jumlah parameter

dimana : digunakan koefisien determinasi untuk mengetahui seberapa besar hubungan yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, rumus untuk mencari nilai  $R^2$  dikemukakan oleh Duwi Priyatno, 2008 .

#### 5. hasil penelitian

##### 5.1 analisis rasio keuangan

##### 5.1.1 Debt To Assets Ratio DAR

#### Rekapitulasi DAR Tahun 2010 – 2014

TAHUN	FASW	INKP	INRU	KBRI	SPMA	TKIM
2010	0,60	0,66	0,57	0,19	0,52	0,71
2011	0,63	0,68	0,61	0,09	0,52	0,71
2012	0,68	0,69	0,61	0,04	0,53	0,71
2013	0,73	0,66	0,61	0,12	0,57	0,69
2014	0,71	0,63	0,61	0,48	0,62	0,66

Sumber : data diolah 2017 dari laporan keuangan perusahaan pulp and paper periode 2010-2014

Tabel diatas menggambarkan DAR pada perusahaan pulp and paper periode 2010 – 2014. Standar industri DAR adalah sebesar 35% (0,35). Jika sebuah perusahaan pulp

and paper memiliki DAR dibawah 35% (0,35) maka perusahaan pulp and paper tersebut dinyatakan dalam kondisi baik.

### 5.1.2 DER

#### Rekapitulasi DER Tahun 2010 – 2014

TAHUN	FASW	INKP	INRU	KBRI	SPMA	TKIM
2010	1,48	1,95	1,31	0,24	1,07	2,45
2011	1,74	2,14	0,46	0,10	1,07	2,26
2012	2,09	2,21	1,56	0,04	1,14	2,47
2013	2,65	1,95	1,54	0,14	1,34	2,26
2014	2,39	1,71	1,58	0,92	1,60	1,91

*Sumber : data diolah 2017 dari laporan keuangan perusahaan pulp and paper periode 2010-2014*

Tabel diatas menggambarkan DER pada perusahaan pulp and paper periode 2010 – 2014. Standar industri DER adalah sebesar 90% (0,90). Jika sebuah perusahaan pulp and paper memiliki DER dibawah 90% (0,90) maka perusahaan pulp and paper tersebut dinyatakan dalam kondisi baik.

### 5.1.3 LDAR

#### Rekapitulasi LDAR Tahun 2010 – 2014

TAHUN	FAW	INP	INR	KBRI	SPMA	TKIM
2010	0,28	0,48	0,49	0,03	0,46	0,53
2011	0,46	0,46	0,44	0,02	0,32	0,48
2012	0,16	0,54	0,44	0,02	0,42	0,52
2013	0,50	0,48	0,47	0,05	0,31	0,49
2014	0,38	0,45	0,46	0,42	0,53	0,45

*Sumber : data diolah 2017 dari laporan keuangan perusahaan*

#### pulp and paper periode 2010-2014

Berdasarkan tabel diatas, pada umumnya perusahaan pulp and paper menggunakan utang yang besar untuk pendanaan perusahaannya. Adapun LDAR yang paling tinggi dicapai oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. pada tahun 2010 yaitu sebesar 53%, dan LDAR yang paling rendah dicapai oleh PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia pada tahun 2011 dan 2012 yaitu sebesar 2%.

### 5.1.4 LDER

#### Rekapitulasi LDER Tahun 2010 – 2014

TAHUN	FAW	INP	INR	KBRI	SPMA	TKIM
2010	0,69	1,41	1,12	0,04	0,95	1,83
2011	1,26	1,45	0,33	0,02	0,66	1,66
2012	0,49	1,72	1,02	0,02	0,90	1,79

<b>2013</b>	1,81	1,43	0,93	0,06	0,73	1,59
<b>2014</b>	1,28	1,21	1,17	0,81	1,73	1,31

*Sumber : data diolah 2017 dari laporan keuangan perusahaan pulp and paper periode 2010-2014*

Berdasarkan tabel diatas, pada umumnya perusahaan pulp and paper menggunakan utang yang besar untuk pendanaan perusahaannya. Adapun LDER yang paling tinggi dicapai oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. pada tahun 2010 yaitu sebesar 183%, dan LDAR yang paling rendah dicapai oleh PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia pada tahun 2011 dan 2012 yaitu sebesar 2%.

#### 5.1.5 PER

#### Rekapitulasi PER Tahun 2010 – 2014

TAHUN	FAW	INPK	INRU	KBR	SPM	TAKI
<b>2010</b>	25,17	76,77	262,53	-1,59	11,59	9,57
<b>2011</b>	81,92	46,22	5.478,72	-21,15	10,83	4,42
<b>2012</b>	1.193,89	7,74	-60,69	11,61	10,83	7,67
<b>2013</b>	-20,15	2,82	32,62	-23,29	-13,08	7,16
<b>2014</b>	47,13	3,64	87,18	-26,21	5,99	4,14

*Sumber : data diolah 2017 dari laporan keuangan perusahaan*

#### *pulp and paper periode 2010-2014*

Berdasarkan hasil analisis diatas, pada umumnya perusahaan pulp and paper mendapatkan PER yang tinggi. Adapun PER yang paling tinggi dicapai oleh PT Toba Pulp Lestari Tbk. pada tahun 2011 yaitu sebesar 5.478,72, dan PER yang mengalami kerugian terbesar dicapai oleh PT Toba Pulp Lestari Tbk. pada tahun 2012 yaitu sebesar -60,69.

#### 5.2 uji asumsi klasik

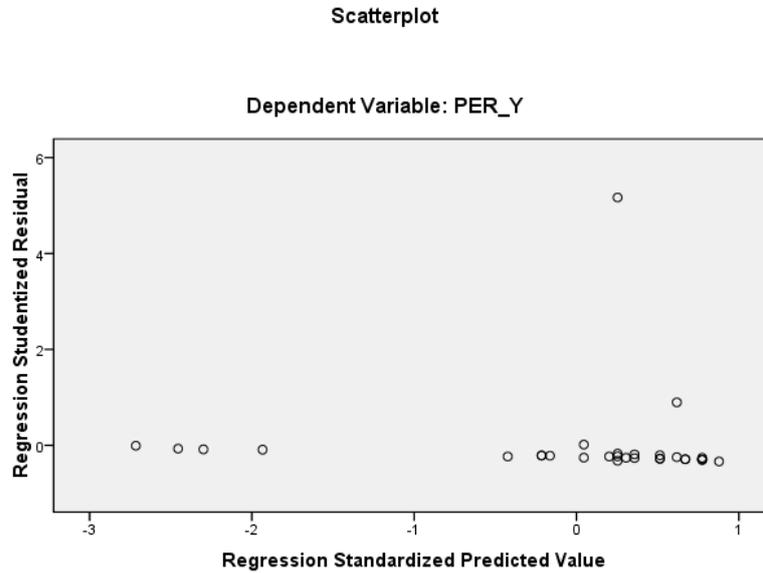
##### A. uji normalitas

Hasil uji normalitas pada tabel 3.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk Nilai Perusahaan sebesar 0,461; DER dan LDER sebesar 0,200 dan DAR dan LDAR sebesar 0,000. Signifikansi variabel nilai perusahaan, DER dan LDER lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan signifikansi variabel DAR dan LDAR lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal.

##### B. Uji multikolinearitas

Berdasarkan tabel 3.7 diketahui bahwa nilai VIF variabel DAR adalah 6,836 dan variabel LDAR adalah 3.823 yaitu lebih kecil dari 10, sehingga didapat kesimpulan bahwa tidak ada penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yakni hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Sedangkan nilai variabel DER adalah 14,278 dan LDER adalah 11,909 lebih besar dari 10, sehingga disimpulkan bahwa ada penyimpangan asumsi klasik

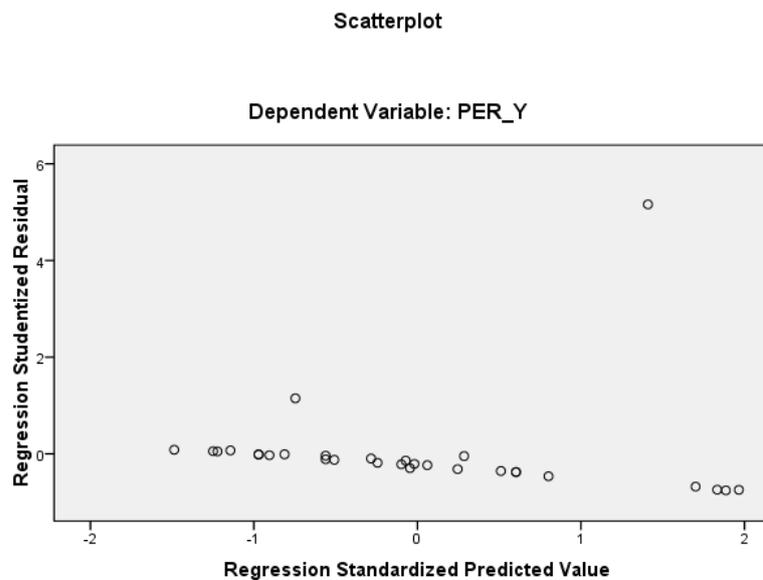
multikolinieritas yakni hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi.  
 C. Uji heterokedastisitas



**Grafik 3.1 : Scatter Plot DAR**

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan diagram pencar tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka disimpulkan bahwa variabel DAR tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

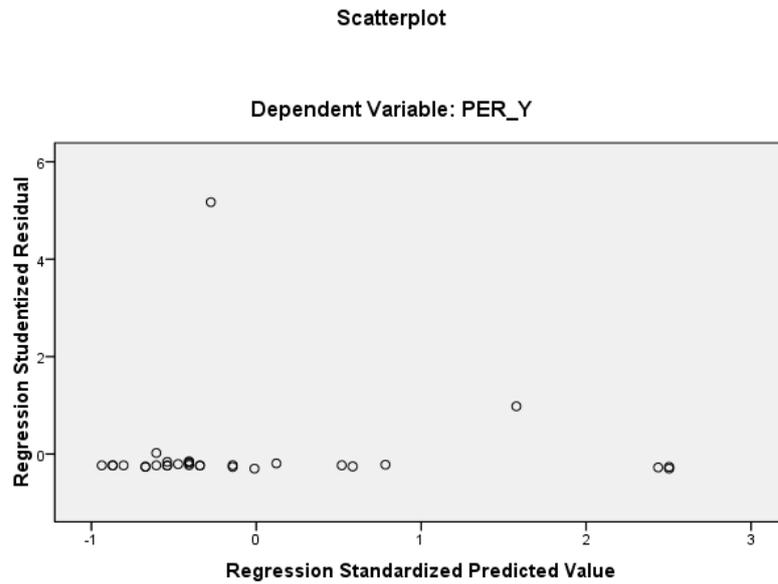


**Grafik 3.2 : Scatter Plot DER**

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan diagram pencar tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka

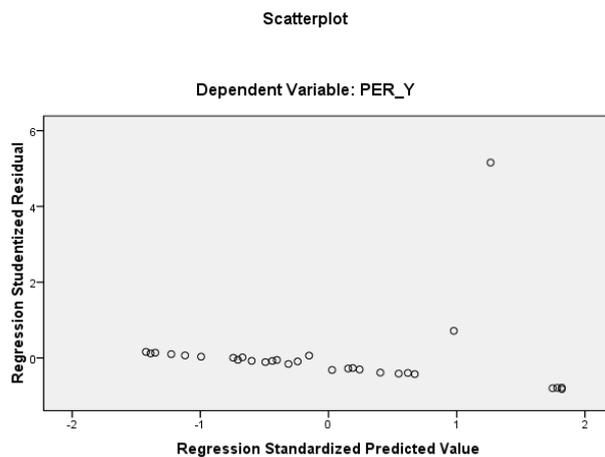
disimpulkan bahwa variabel DER tidak terdapat masalah heterokedastisitas.



**Grafik 3.3 : Scatter Plot LDAR**  
**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan diagram pencar tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka disimpulkan bahwa variabel LDAR

tidak terdapat masalah heterokedastisitas.



**Grafik 3.4 : Scatter Plot LDER**  
**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan diagram pencar tidak ada pola yang jelas, serta titik-

titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka

disimpulkan bahwa variabel LDER tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

#### D. Uji autokorelasi

Berdasarkan tabel 3.8 nilai DW adalah 1,688, sedang nilai DW tabel pada  $\alpha$  0,05 dan jumlah data (N) = 30, k = 4 diperoleh nilai dL = 1,143 dan dU = 1,739. Nilai DW (1,688) berada di antara nilai dL dan dU, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (berada didaerah keragu-raguan).

### 5.3 Analisis regresi linear berganda

Berikut ini persamaan dari analisis regresi linear berganda :

$$Y^1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

$$Y^1 = -974,158 + 7553,008X_1 + (-1381,316)X_2 + 312,883X_3 + (-1005,152)X_4$$

$$Y^1 = -974,158 + 7553,008X_1 - 1381,316X_2 + 312,883X_3 - 1005,152X_4$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- A. Konstanta sebesar -974,158. Artinya jika DAR (X1), DER (X2), LDAR (X3) dan LDER (X4) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan (Y) nilainya adalah mengalami penurunan yaitu sebesar Rp 974,158
- B. Koefisien regresi variabel DAR (X1) sebesar 7553,008 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan DAR mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp 7553,008. Koefisien bernilai positif

artinya terjadi hubungan positif antara DAR dengan nilai perusahaan, semakin naik DAR maka semakin meningkat nilai perusahaan.

- C. Koefisien regresi variabel DER (X2) sebesar -1381,316 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan DER mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp 1381,316. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara DER dengan nilai perusahaan, semakin naik DER maka semakin turun nilai perusahaan.
- D. Koefisien regresi variabel LDAR (X3) sebesar 312,883 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan LDAR mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp 312,883. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara LDAR dengan nilai perusahaan, semakin naik LDAR maka semakin meningkat nilai perusahaan.
- E. Koefisien regresi variabel LDER (X4) sebesar -1005,152 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan LDER mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp 1005,152. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara LDER dengan nilai perusahaan, semakin

naik LDER maka semakin turun nilai perusahaan.

#### 5.4 Analisis koefisien determinasi

Diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* (*Adjusted R Square*) adalah 0.417 atau 41,7 %. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (DAR, DER, LDAR, dan LDER) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 41,7 %. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model (DAR, DER, LDAR, dan LDER) mampu menjelaskan sebesar 41,7 % variasi variabel dependen (nilai perusahaan). Sedangkan sisanya sebesar 58,3 % dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

#### 5.5 Pengujian variabel DAR, DER, LDAR, LDER secara parsial (uji t)

Hasil pengolahan data untuk variabel DAR (X1) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,858. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %,  $\alpha = 5 \% : 2 = 2,5 \% = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) =  $(N-k-1) = 30-4-1 = 25$  (N jumlah kasus, k jumlah variabel independen) hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2,060. Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $3,858 > -2,060$ ), maka  $H_a$  diterima. Artinya DAR (X1) secara parsial ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Hasil pengolahan data untuk variabel DER (X2) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,922. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95

%,  $\alpha = 5 \% : 2 = 2,5 \% = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) =  $(N-k-1) = 30-4-1 = 25$  (N jumlah kasus, k jumlah variabel independen) hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2,060. Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $-1,922 > -2,060$ ), maka  $H_a$  ditolak. Artinya DER (X2) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Hasil dari pengolahan data untuk variabel LDAR (X3) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,168. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %,  $\alpha = 5 \% : 2 = 2,5 \% = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) =  $(N-k-1) = 30-4-1 = 25$  (N jumlah kasus, k jumlah variabel independen) hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2,060. Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $0,168 > 2,060$ ), maka  $H_a$  ditolak. Artinya LDAR (X3) secara parsial ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Hasil dari pengolahan data untuk variabel LDER (X4) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,131. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %,  $\alpha = 5 \% : 2 = 2,5 \% = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) =  $(N-k-1) = 30-4-1 = 25$  (N jumlah kasus, k jumlah variabel independen) hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2,060. Nilai  $t_{hitung}$  lebih bsesar dari  $t_{tabel}$  ( $-1,131 > -2,060$ ), maka  $H_a$  ditolak. Artinya LDER (X4) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

#### 5.6 Pengujian variabel DAR, DER, LDAR, LDER secara simultan (uji f)

Hasil pengolahan data didapatkan hasil  $f_{hitung}$  sebesar 6,178. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %,  $\alpha = 5 \%$ , df 1 = (jumlah variabel-1) =  $5-1 = 4$  dan df 2 =  $(N-k-1) = 30-4-1 = 25$  (N jumlah

kasus, k jumlah variabel independen), maka hasil  $F_{tabel}$  sebesar 2,759. Nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( 6,178 > 2,759), maka  $H_a$  diterima. Artinya ada pengaruh secara signifikansi antara variabel DAR (X1), DER (X2), LDAR (X3), dan LDER (X4) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (Y).

## 6. Kesimpulan dan saran

### 6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2014 maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan variabel DAR, DER, LDAR, LDER, dan PER umumnya setiap rasio mengalami fluktuasi dari tahun ketahun periode penelitian yaitu tahun 2010 – 2014.
2. Berdasarkan hasil uji regresi linear Debt to Equity Ratio (DER), Longterm Debt to Assets Ratio (LDAR), dan Longterm Debt to Equity Ratio (LDER) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Debt to Assets Ratio (DAR) secara parsial berpengaruh pada nilai perusahaan pulp and paper yang terdaftar di bursa efek indonesia

periode penelitian 2010-2014.

3. Berdasarkan hasil uji regresi linear Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Longterm Debt to Assets Ratio (LDAR), dan Longterm Debt to Equity Ratio (LDER) secara simultan (bersamaan) mempunyai pengaruh pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pulp and paper yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode penelitian 2010 -2014.

### 6.2 saran

Berdasarkan kesimpulan – kesimpulan dari penelitian, penulis dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa analisis rasio struktur modal dari tahun ketahun umumnya mengalami fluktuasi maka penulis memberikan saran kepada perusahaan agar dapat lebih meningkatkan rasio struktur modal perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan tersebut.
2. Kepada Investor. Diharapkan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- (BEI) dapat mempertimbangkan informasi lainnya. Misalnya nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, stabilitas penjualan dan lain-lain.
3. Kepada pengelola perusahaan. Diharapkan dapat mempertimbangkan kebijakan keuangan atas dasar perkembangan rasio yang ada untuk menarik investor serta dapat memberikan informasi akuntansi secara transparan, sehingga investor dapat menaruh kepercayaan kepada perusahaan yang bersangkutan.

#### **Daftar Pustaka**

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi
- Basir, Saleh dan M. Fakhruddin. 2005. *Aksi Korporasi Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta : Salemba Empat
- Brigham, F., & J. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat
- Dewi, Inggı Rovita. *Jurnal*. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). Universitas Brawijaya : Malang
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPF E
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana
- Kusnaeini, Diyah. 2012. *Skripsi. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Terbuka : Jakarta
- Manullang, Marihot dan Dearlina Sinaga. 2005. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi
- Martono dan Agus Harjito. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta : Ekonisia
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty : Yogyakarta.
- Priyatno, Duwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS*. cetakan ke-2. MediaKom : Yogyakarta.
- Rahardjo, Budi. 2007. *Keuangan dan Akuntansi Untuk Manajer Non Keuangan*. Yogyakarta : Graha Ilmu

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE

Rumondor, Regina. 2015. *Jurnal*. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Sun Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. Universitas Sam Ratulangi : Manado

Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Edisi Kelima. Jakarta : Salemba Empat

Santoso, Singgih. 2010. *Statistik Nonparametik*. Penerbit Pt Elex Media Komputindo.

Sudana, I made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga

Sugiono, Arief dan Edy Untung. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta

Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. Edisi Empat, Yogyakarta : UPP, STIM, YKPN

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)