

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *PULP AND PAPER* YANG *LISTING*  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015**

Oleh : Rafiqqa Risfiana Guta  
Email : [gutarafiqqa@gmail.com](mailto:gutarafiqqa@gmail.com)  
Dosen pembimbing : Mariaty Ibrahim

Administrasi bisnis – Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Riau Kampus Bina  
Widya Km. 12,5 Simpang Baru, Pekanbaru 28293

*Abstract*

*This study aims to examine the persial and simultaneous influence of capital structure and firm size on firm value. Where independent variable in this research is capital structure and company size while dependent variable is company value. The sample used is secondary data derived from the financial statements of pulp and paper companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2011 to 2015.*

*This study uses secondary data from the company's financial statements. Samples and sampling using purposive sampling technique. Data analysis using multiple linear regression analysis, t test, F test, and test of coefficient of determination. Data analysis using multiple linear regression analysis with SPSS 20.*

*The results of this study indicate that the variable of capital structure in persial (t test) does not affect the company value, while the firm size variables affect the value of the company in the pulp and paper companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The simultaneous test results (F) show the effect of capital structure variable and firm size on firm value on pulp and paper companies listed in Indonesia Stock Exchange.*

*Keywords: capital structure, firm size and company value*

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Globalisasi perekonomian dunia pada saat ini menyebabkan peningkatan perkembangan dunia usaha yang sangat pesat di Indonesia. Perkembangan yang sangat pesat ini menimbulkan persaingan yang ketat, khususnya antar perusahaan sejenis. Kondisi seperti ini menuntut agar perusahaan mampu mengelola usahanya dengan baik. Berdirinya suatu perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas yaitu mencapai keuntungan maksimal serta memakmurkan pemilik perusahaan dan pemilik saham. Pada dasarnya seorang investor maupun kreditor akan melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Husnan (2006), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, hal ini juga dapat dilihat pada perusahaan *pulp and paper* yakni perusahaan yang bergerak di bidang industri kertas. Sebagai perusahaan yang terkemuka di bidang pengolahan bahan baku industri yang mengolah kayu sebagai bahan dasar untuk memproduksi pulp, kertas, papan dan produk akhir sehingga tersedia diberbagai toko-toko besar ataupun eceran.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Ryan,2017). Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan.

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting yang harus selalu diperhatikan oleh perusahaan karena nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan saat ini disepakati sebagai tujuan dari setiap perusahaan. Nilai perusahaan tercemin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikankemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Sudana, 2009).

### 1.2 Rumusan Masalah

Bagaimana Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Pulp and Paper* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1.3.1 Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis struktur modal dengan menggunakan indikator analisis *Debt To Assets*

*Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER).*

- b. Untuk mengetahui dan menganalisis ukuran perusahaan dengan menggunakan indikator analisis Ln Total Asset dan Ln Total Penjualan.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai perusahaan dengan menggunakan indikator *Price Book Value (PBV)*.
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- f. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

#### 1.3.2.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berdampak pada pengembangan Ilmu Administrasi Bisnis konsentrasi keuangan yakni sebagai referensi yang dapat memberikan informasi baik teoritis maupun empiris kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian sejenis maupun yang akan meneliti lebih lanjut mengenai masalah yang relevan tentang nilai perusahaan.

#### 1.3.2.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan  
Bagi perusahaan, penelitian ini di harapkan dapat memberikan bahan pertimbangan bagi pihak manajerial perusahaan

dalam menentukan kebijakan yang akan diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan.

- b. Bagi Penulis  
Dapat memberikan tambahan wawasan ,pengetahuan dan daya analisis yang relevan untuk meningkatkan kompetensi,kecerdasan intelektual dan emosional.
- c. Bagi Investor dan Calon Investor  
Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai referensi atau tolak ukur dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal.
- d. Bagi Pengembangan Ilmu  
Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan menjadi referensi yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian lainnya maupun pada perusahaan. Hasil dari penelitian ini di harapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya perusahaan *pulp and paper* yang terdaftar di BEI. Selain itu semoga penelitian ini dapat memberikan pengetahuan yang berguna bagi pemikiran, khasanah pustaka dan menambah wawasan bagi pembacanya.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut

diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan hutang dari hutang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham dan Houston, 2003).

Menurut Zaenal (2005), struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Besar kecilnya struktur modal dipengaruhi oleh hutang dan modal sendiri, sedangkan kecilnya struktur modal suatu perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk pemenuhan kebutuhan dana ketimbang menggunakan hutang (Aditya, 2010).

Keputusan struktur modal dalam perusahaan merupakan hal yang penting. Pentingnya struktur modal ini karena adanya pilihan kebutuhan antara memaksimalkan *return* (meminimalkan biaya modal) dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kompetitif. Struktur modal perusahaan adalah kombinasi dari saham-saham yang berbeda (saham biasa dan saham preferen) atau bauran seluruh sumber pendanaan jangka panjang (ekuitas dan hutang) yang digunakan perusahaan (Kodrat dan Herdinata, 2009:107).

## 2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, total penjualan, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin

timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Bhekti, 2013).

Adapun perhitungan ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Logaritma Natural Total Aset dan Logaritma Natural Total Penjualan.

## 2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Cintia, 2014).

### 2.2.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Mai (2006), beberapa faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, yaitu :

#### a. Struktur modal

Menurut teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan, yaitu *leverage* perusahaan dan hutang adalah unsur dari struktur modal. Struktur modal

merupakan kunci perbaikan produktivitas kinerja perusahaan.

b. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan.

Keleluasaan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran pemilik atas asetnya. Jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan, jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika dinilai dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

c. Pengaruhnya keputusan investasi

Jika investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini pun akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik.

d. Keputusan Pendanaan

Perusahaan yang proporsi utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor.

e. Kebijakan Dividen

*Signaling theory* menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi para

investor bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang membagikan dividen tersebut, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan.

f. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

## 2.6 Hipotesis

Hipotesis merupakan perumusan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang akan diteliti. Kemudian rumusan jawaban sementara tersebut harus diuji untuk membuktikan kebenarannya sesuai fakta yang diperoleh dari penelitian. Pada penelitian ini, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha1 : Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *pulp and paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Ha2 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *pulp and paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Ha3 : Struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *pulp and paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bertempat di JL. Jend Sudirman, No. 73, Rintis, Lima Puluh, Kota Pekanbaru dan situs resminya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.2 Populasi dan Sampel

#### 3.2.1 Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *pulp and paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Jumlah populasi perusahaan *pulp and paper* sebanyak 9 perusahaan.

#### 3.2.2 Sampel

Pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- Merupakan perusahaan *pulp and paper* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015
- Merupakan perusahaan *pulp and paper* yang memiliki laporan keuangan tahunan lengkap tahun 2011-2015.
- Merupakan perusahaan *pulp and paper* yang masih aktif dari tahun 2011-2015.
- Merupakan perusahaan *pulp and paper* yang memiliki semua data dan informasi lengkap yang diperlukan terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh sampel perusahaan *pulp and paper* yang terdaftar di BEI dan memenuhi syarat sampel penelitian sebanyak 8 sampel.

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan sumber data yang digunakan adalah data

sekunder, maka teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan teknik dokumentasi. Pengumpulan data dengan dokumentasi yaitu dilakukan dengan meneliti dan mempelajari dokumen – dokumen yang relevan dengan kepentingan peneliti. Dokumen yang menjadi acuan pada penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan *annual report* perusahaan.

## 4. PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

### 4.1 Analisis Rasio Keuangan

#### 4.1.1 Struktur modal (*Debt to Assets Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*)

##### a. Debt to Aset Ratio (DAR)

Berikut tabel 3.1 jumlah *debt to assets ratio* (DAR) untuk melihat berapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang pada perusahaan *pulp and paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

TAHUN	IN KP (%)	INR U (%)	FAS W (%)	K DS I (%)	SPM A (%)	TKI M (%)	ALD O (%)	KB RI (%)	Rata-rata (%)
2011	68	61	63	52	52	71	50	9	53,25
2012	69	61	68	45	53	71	49	4	52,5
2013	66	61	73	59	57	69	54	12	56,38
2014	63	61	71	58	62	66	55	51	60,88
2015	63	60	65	50	64	64	53	64	60,38

Tabel 3.1 menggambarkan *debt to assets ratio* (DAR) pada perusahaan *pulp and paper* periode 2011-2015. Rasio DAR menggambarkan besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang, semakin besar DAR maka dikatakan kondisi perusahaan semakin buruk. Standar industri DAR adalah sebesar 35%. Jika sebuah perusahaan memiliki DAR dibawah 35% maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam kondisi baik.

##### b. Debt to Equity Ratio (DER)

TAHUN	INKP (%)	INRU (%)	FASW (%)	KDSI (%)	SPMA (%)	TKIM (%)	ALDO (%)	KBRI (%)	Rata-rata (%)
2011	212	154	174	110	107	246	101	10	139,25
2012	221	156	209	91	114	246	96	4	142,13
2013	195	154	265	142	133	226	116	14	155,63
2014	171	158	239	140	160	191	124	92	159,38
2015	168	167	186	211	185	181	114	179	173,88

DER menggambarkan seberapa besar modal di biayai oleh hutang. Apabila DER semakin besar dapat dikatakan kondisi perusahaan semakin memburuk. Standar industri DER adalah sebesar 90%. Jika sebuah perusahaan memiliki DER dibawah 90% maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam kondisi baik.

Dari hasil jumlah *debt to equity ratio* (DER) diketahui bahwa masih banyak perusahaan yang melebihi standar industri dan dinilai kondisi perusahaan buruk. Dilihat dari standar industri PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk dinilai yang paling baik karena selama 2011-2013 perusahaan lebih menggunakan modal dari pada penggunaan hutang. Sedangkan perusahaan lainnya dinilai buruk dalam mengelola modal karena hampir seluruh pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang.

#### 4.1.2 Ukuran Perusahaan

##### 4.1.2.1 LN Total Aset

Berikut tabel 3.3 jumlah logaritma natural total aset untuk melihat berapa besar total Aset mempengaruhi ukuran perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

TAHUN	INKP	INRU	FASW	KDSI	SPMA	TKIM	ALDO	KBRI	Rata-rata
2011	7,37	5,91	6,62	6,07	6,08	7,01	5,39	4,40	6,10
2012	7,39	6,02	6,60	6,11	6,11	7,11	5,39	4,65	6,17
2013	7,51	6,06	6,66	6,14	6,14	7,18	5,60	4,07	6,17
2014	7,52	6,13	6,74	6,21	6,19	7,17	5,69	4,54	6,27
2015	7,59	6,13	6,67	6,21	6,21	7,17	5,73	5,38	6,39

TAHUN	INKP	INRU	FASW	KDSI	SPMA	TKIM	ALDO	KBRI	Rata-rata
2011	7,76	6,47	6,69	5,77	6,12	7,37	5,21	5,87	6,44
2012	7,81	6,48	6,75	5,76	6,19	7,41	5,27	5,87	6,44

2013	7,91	6,56	6,76	5,93	6,25	7,50	5,48	5,90	6,54
2014	7,91	6,61	6,75	5,98	6,32	7,53	5,55	6,11	6,60
2015	8,02	6,69	6,84	6,25	6,34	7,59	5,56	6,16	6,68

Berdasarkan Tabel 3.3 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata logaritma natural total aset mengalami peningkatan setiap tahunnya, pada tahun 2011 rata-rata logaritma natural total aset sebesar 6,41% dimana total aset pada tahun 2011 sebesar Rp.1.586 miliar, tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 6,44% dengan persentase kenaikan 0,3% dimana total aset juga meningkat sebesar Rp.1.596 miliar, pada tahun 2013 mengalami kenaikan lagi sebesar 6,54% dengan persentase kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 0,1% dengan total aset meningkat menjadi Rp.2.066 miliar, tahun 2014 terjadi kenaikan sebesar 6,60% dan yang terakhir tahun 2015 terjadi kenaikan kembali sebesar 6,68% kenaikan yang terjadi sebesar 0,08% dengan total aset pada tahun 2015 Rp. 525.013 miliar. Dan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang dilihat dari logaritma natural total aset pada perusahaan *pulp and paper* dapat dikatakan baik.

##### 4.1.2.2 Logaritma natural total penjualan

Berikut tabel 3.4 jumlah logaritma

TAHUN	INKP	INRU	FASW	KDSI	SPMA	TKIM	ALDO	KBRI	Rata-rata
2011	0,37	1,61	6,02	0,36	0,48	0,42	2,49	0,64	1,55
2012	0,19	1,62	3,50	0,63	0,56	0,35	2,74	0,61	1,28
2013	0,30	1,04	3,06	0,40	0,40	0,26	2,60	0,63	1,09
2014	0,20	1,01	2,47	0,39	0,38	0,20	2,60	0,65	0,99
2015	0,14	0,26	1,05	0,20	0,20	0,10	2,37	0,83	0,64

natural total penjualan untuk melihat berapa besar total penjualan mempengaruhi ukuran perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

Berdasarkan Tabel 3.4 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata logaritma natural total penjualan mengalami peningkatan setiap tahunnya, kecuali pada tahun 2012 ke 2013 tidak mengalami perubahan. pada tahun

2011 rata-rata Total Penjualan sebesar 6,10% dengan total penjualan Rp.1,139 miliar, tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 6,17% dengan persentase kenaikan 0,07% dengan total penjualan Rp.407.708 miliar, pada tahun 2013 tidak mengalami kenaikan atau penurunan, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 6,27% dengan persentase kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 0,1% dengan total penjualan Rp.586.217 miliar, dan yang terakhir tahun 2015 terjadi kenaikan kembali sebesar 6,39% kenaikan yang terjadi sebesar 0,12% dengan total penjualan Rp.842.885 miliar. Dan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang dilihat dari logaritma natural total penjualan pada perusahaan *pulp and paper* dapat dikatakan baik.

#### 4.1.3 Nilai Perusahaan

Berikut tabel 3.5 jumlah PBV untuk melihat untuk mengetahui nilai perusahaan yang dilihat dari ekuitas saham pada perusahaan *Pulp and Paper* yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

Berdasarkan Tabel 3.5 dapat dilihat bahwa hasil analisis data nilai perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.047 <sup>a</sup>	.002	-.024	1.26311

a. Predictors: (Constant), Strukturmodal

b. Dependent Variabel: nilaiperusahaan

yang *overvalue* PT. Fajar Surya Wisesa Tbk dan PT. Alkindo Naratama Tbk yang berarti nilai perusahaannya dalam keadaan baik karna melebihi batas standar industri yaitu sebesar 1. Sedangkan untuk PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk, PT.Kedawung Setia Industrial Tbk, PT.Suparma Tbk dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk memiliki nilai perusahaan yang *undervalue* yang berarti nilai perusahaannya dalam keadaan tidak baik karna kurang dari standar industri. Untuk rata-rata PBV perusahaan *Pulp and Paper* setiap tahunnya terjadi penurunan, dimana PBV tertinggi

tahun 2011 sebesar 1,55 kali dan terendah pada tahun 2015 sebesar 0,64 kali.

#### 4.2 Analisis Regresi Linier

##### a. Struktur Modal

##### 1. Analisis Regresi Linier Sederhana

Berikut adalah hasil analisis regresi linier sederhana struktur modal yang dapat di lihat pada tabel 3.6 :

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 3.6 di peroleh persamaan regresi

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Consta nt)	.948	.592		1.601	.118
1 Struktur modal	.001	.003	.047	.292	.772

a. Dependent Variabel: nilai perusahaan

sebagai berikut :

Nilai Perusahaan =  $\alpha + b_1$  struktur modal

Nilai Perusahaan = 0,948 + 0,001

Dan hasil regresi menunjukkan:

- Nilai konstan ( $\alpha$ ) adalah = 0,948 artinya apabila struktur modal nilainya 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 0,948.
- Nilai koefisien struktur modal sebesar 0,001 satuan. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan struktur modal satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan ada peningkatan sebesar 0,001 satuan.

##### 2. Determinasi Parsial ( $R^2$ )

Berdasarkan tabel 3.7 dengan melihat nilai  $R^2$  sebesar 0.002 yang artinya adalah terdapat pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,2%. Sedangkan 99,8% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukan dalam model regresi ini.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.397	1.597		2.127	.040
	Ukuran perusahaan	-.179	.124	-.228	-1.442	.157

a. Dependent Variabel: nilai perusahaan  
Sumber : Hasil Pengolahan dengan SPSS 20

### 3. Uji Hipotesis t ( Parsial)

Adapun perhitungan hipotesis penelitian di terima atau di tolak yaitu dengan:

- Jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan nilai Sig.  $< \alpha$  (0,05) maka  $h_0$  ditolak dan  $h_a$  diterima yang artinya variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.
- Jika nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan nilai Sig.  $> \alpha$  (0,05) maka  $h_0$  diterima dan  $h_a$  ditolak yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Untuk mengetahui  $t_{tabel}$  dapat digunakan besaran derajat kebebasan (df) dengan cara menghitung  $df = n - k - 1 = 40 - 2 - 1 = 37$ . Berdasarkan distribusi uji t, diketahui nilai  $t_{tabel}$  untuk  $df = 38$

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.228 <sup>a</sup>	.052	.027	1.23129

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan  
b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

pada  $\alpha = 5\%/2$  atau  $0,05/2 = 0,025$  adalah sebesar 2,024.

Hasil uji hipotesis t diketahui nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,292 < 2,024$ ) dan nilai signifikan ( $0,772 > 0,05$ ). Maka  $h_0$  di terima dan  $h_a$  ditolak yang artinya secara parsial pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan di tolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi yang berjudul pengaruh Struktur modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitiannya

adalah struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### b.Ukuran Perusahaan

1.Analisis Regresi Linier Sederhana Berikut adalah hasil analisis regresi linier sederhana Ukuran Perusahaan yang dapat di lihat pada tabel 3.8 :

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 3.8 di peroleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha +$$

$$b_1 \text{UkuranPerusahaan}$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 3,397 + (-0,179)$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 3,397 - 0,179$$

Dan hasil regresi menunjukkan:

- Nilai konstan ( $\alpha$ ) adalah = 3,397 artinya apabila ukuran perusahaan nilainya 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 3,397
- Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,179. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan ukuran

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.896	1.829		3.224	.003
	Struktur modal	.009	.004	.571	2.406	.021
	Ukuran Perusahaan	-.529	.187	-.672	-2.834	.007

a. Dependent Variabel: nilai perusahaan

perusahaan satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan turun sebesar 0,179.

### 2. Determinasi persial (R<sup>2</sup>)

Hasil uji R<sup>2</sup> Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari tabel 3.9 yang menggunakan bantuan program SPSS versi 20 :

Berdasarkan tabel 3.9 dengan melihat nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.052 yang artinya adalah terdapat pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 5,2%. Sedangkan 94,8% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

### 3. Uji hipotesis t (parsial)

Hasil uji hipotesis t diketahui nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,142 dan tingkat signifikan sebesar 0,157 dan hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2,024. Apabila  $t_{hitung}$  bernilai negatif maka nilai  $t_{tabel}$  juga bernilai negatif. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $-1,142 > -2,024$ ) dan nilai signifikan ( $0,157 > 0,05$ ). Maka  $h_0$  ditolak dan  $h_a$  diterima yang artinya secara parsial pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di terima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yuni Pratiwi Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitiannya mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 4.3 Analisis Secara Simultan

#### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3.10 menunjukkan hasil uji analisis regresi berganda secara simultan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil pengelolaan data pada tabel 3.10 diperoleh regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1 \text{strukturmodal} + b_2 \text{ukuranperusahaan}$$

$$Y = 5,896 + 0,009 + (-0,529)$$

$$Y = 5,896 + 0,009 - 0,529$$

Dari hasil regresi menunjukkan:

- Nilai konstan ( $\alpha$ ) adalah = 5,896 artinya apabila variabel struktur modal dan ukuran perusahaan nilainya 0, maka variabel nilai perusahaan nilainya 5,896.
- Nilai koefisien struktur modal sebesar 0,009. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan struktur modal satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0,009 dengan asumsi bahwa variabel lain 0.
- Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,529. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan satu satuan maka

variabel nilai perusahaan akan turun sebesar 0,529 dengan asumsi bahwa variabel lain 0.

### 2. Determinasi $R^2$ (simultan)

Berikut adalah tabel hasil uji determinasi  $R^2$  secara simultan yang di olah dengan menggunakan program spss 20 :

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.424 <sup>a</sup>	.180	.136	1.16033

a. Predictors: (Constant), struktur modal, ukuran perusahaan.

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji ini dapat di buktikan dengan melihat nilai  $R^2$  atau R Square sebesar 0,180 artinya terdapat sumbangan pengaruh variabel struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 18% sedangkan sisanya 82% di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukan dalam model regresi ini.

### 3. Uji hipotesis F (simultan)

Ada pun perhitungan hipotesis penelitian di terima atau di tolak yaitu dengan :

- Jika nilai  $f_{hitung} > f_{tabel}$  dan nilai  $sig < \alpha$  (0,05) maka  $h_0$  ditolak dan  $h_a$  diterima artinya variabel bebas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat.
- Jika nilai  $f_{hitung} < f_{tabel}$  dan nilai  $sig > \alpha$  (0,05) maka  $h_0$  di terima dan  $h_a$  ditolak artinya variabel bebas tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Untuk memperoleh  $F_{tabel}$  yaitu dengan jumlah variabel independen (k) di bandingkan dengan total data sampel (n) dikurangi jumlah variabel bebas(k) dan di kurangi 1. Sehingga  $F_{tabel} = (k : n-k-1) = (2:37)$  adalah sebesar 3,25.

Berikut adalah tabel analisis hasil hipotesis uji F menggunakan program SPSS 20:

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.948	2	5.474	4.066	.025 <sup>b</sup>
	Residual	49.815	37	1.346		

Total	60.763	39			
-------	--------	----	--	--	--

- a. Dependent Variable: nilai perusahaan
- b. Predictors: (Constant), struktur modal, ukuran perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 20

Dari Tabel 3.12 diketahui nilai  $f_{hitung}$  adalah 4,066 dan tingkat signifikansi 0,025 dan  $f_{tabel}$  sebesar 3,25. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai  $f_{hitung}$  lebih besar dari  $f_{tabel}$  ( $4,066 > 3,25$ ), dan nilai signifikansi ( $0,025 < 0,05$ ). Maka hasil untuk pengujian hipotesis uji  $f$   $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan serta mendeteksi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *pulp and paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka didapat kesimpulan bahwa:

1. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan Struktur modal pada perusahaan *pulp and paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yang dilihat dari rata-rata rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dinilai kurang efektif, karena rata-rata rasio perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia melebihi standar industri.
2. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan Ukuran Perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dilihat dari rata-rata Logaritma Natural Total Asset dan Logaritma Natural Total

penjualan meningkat setiap tahunnya sehingga hal tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan para investor untuk menanamkan sahamnya.

3. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan nilai perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 dilihat dari rata-rata pertahun *Price Book Value* (PBV) perusahaan sudah mencapai standar industri, hal ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan dalam keadaan baik karena tingginya permintaan terhadap harga saham. Apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi, dan apabila harga saham rendah maka nilai perusahaan akan otomatis rendah juga. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.
4. Adapun hasil uji parsial yaitu :
  - a. Hasil penelitian secara parsial dengan menggunakan uji statistik yaitu dilakukan pengujian hipotesis uji t, variabel struktur modal tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
  - b. Hasil penelitian secara parsial dengan menggunakan uji statistik yaitu dilakukan pengujian hipotesis uji t variabel ukuran perusahaan ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
5. Hasil penelitian secara simultan dengan menggunakan uji statistik yaitu dilakukan pengujian hipotesis uji F atau uji secara simultan menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan

menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

## 5.2 SARAN

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, maka saran bagi penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Bagi akademis, sebagai kajian dalam penelitian sejenis dimasa yang akan datang dan dapat memberikan sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan serta menambah wawasan mengenai struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan *Pulp and Paper* .
2. Diharapkan dapat menambah atau mengganti variabel bebas yang memungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti likuiditas,profitabilitas,growth dan lain sebagainya.
3. Dapat mengembangkan penelitian selanjutnya mengenai variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan selain variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan, karena setiap investor menginginkan prospek yang lebih baik bagi perusahaan dimasa depan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ayu Sri, Ary. 2013. Pengaruh Struktul Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Udayana*:Bali
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Bhekti Fitri Prasetyorini, 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Vol. 1,No.1
- Brigham & houston. 2003. *Fundamental of financial management*. Jakarta:Salemba Empat
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston, 2001. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan ,alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Nuku satu, Edisi sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat
- Cintia yuniarti, 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan High Profile Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013*. Skripsi. Universitas Negeri Jakarta
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harahap, Sofyan Syafr. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Husnus, bad. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Buku edisi 2*. Yogyakarta: BPFE
- Husnus, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Edisi keempat*. Yogyakarta :BPFE.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta:PT. Raja Grafindo
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo
- Kharisma Nandasari. 2009. “ *Pengaruh Corporate Social Responbility( CSR) Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Tambang yang Listing di BEI)*”. Skripsi. Universitas Yogyakarta:Yogyakarta
- Mai Muhammad Umar, 2006. Analisis Variabel-Variabel yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta,*Jurnal Hal.228-245*. Politeknik Negri Bandung:Bandung
- Marhamah ,2014 . Pengaruh Manajemen Laba , Ukuran Perusahaan Terhadap Corporate Social Responbility (CSR) dan Nilai Perusahaan pada

- Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI tahun 2007-2010 .  
*Jurnal Semarang: STIE Vol 5, No.3*
- Martono dan D. Agus Harjito, 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat
- Munawir, 2010. *Analisis Laporan Keuangan* . Yogyakarta
- Showatul, Uyun. 2011. *Pengaruh Manajemen Risiko, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI* . Tesis. Universitas Airlangga
- Ryan Anugerah. 2017. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Universitas Riau. Pekanbaru
- Sri Hermuningsih. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Universitas Sarjanawiyata. Yogyakarta
- Sulistino. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi FE. Universitas Negeri Semarang
- Sudana I Made. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga. University Press
- Ta'dir Eko Prasetya. 2014. *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI*. Jurnal EMBA. *Universitas Sam Ratulangi Vol.2* . Manado
- Weston dan Copeland, 1997. *Struktur Modal Perusahaan*. Yogyakarta: Mitra Wacana Media
- Zaenal. 2005. *Struktur Modal* . Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama