PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PENGHASIL BAHAN BAKU SUB SEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-3013

Riri Amalia
21211013

Mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Komputer Indonesia
Jl. Dipatiukur No.112-114 Bandung 40132, Phone: +6222504119

ABSTRACT

This research was conducted at the Company Producing Raw Materials plantation sub-sector The aim of this study is to determine the influence of capital structure as measured by debt equity ratio (DER) and liquidity as measured by the current ratio (CR) partially and simultaneously to the value of a company in measuring the price book value (PBV).

The method used in this research is descriptive method verification with quantitative approach. The sample used in this study is the period 2008-2013 annual financial report that as many as 30 samples. The test statistic used is analiisis multiple linear regression, classic assumption test, analysis of the correlation coefficient, determination coefficient analysis and hypothesis testing using SPSS v.20 for windows.

Results of the analysis showed that capital structure significantly influence the company value (PBV). Liquidity significant effect on firm value (PBV), capital structure and liquidity significant influence partially and simultaneously to firm value (PBV).

Keywords: Capital Structure, Liquidity and Firm Value (PBV)

Pendahuluan

Persaingan dalam industri perkebunan membuat setiap perusahaan penghasil bahan baku semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono,2010). Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai

perusahaan bagi pihak kreditur. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikan, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) dan/atau ekspektasi nilai perusahaan (harga pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang, atau ekspektasi harga pasar aktiva) (Sugihen, 2003). Nilai pasar perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang (Helfert, 1997). Dengan demikian penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal diantara adalah Christianti (2006) menemukan bahwa adanya perbedaan kepentingan *outsider* dengan *insider* menyebabkan terjadinya *agency cost* dimana manajer cenderung menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimisasi nilai perusahaan tetapi utuk kepentingan *opportunistic*. Sugihen (2003) menemukan bukti bahwa struktur modal berpengaruh tidak langsung dan negatif terhadap nilai perusahaan. Para pelaku pasar yakin bahwa apabila pengaruh eksternal ini kembali normal, maka perusahaan kembali membaik dan nilai pasar ekuitas ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

Agus Sartono (2008:116) likuiditas perusahaan adalah suatu rasio yang membandingkan kemampuan aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan yang memenuhi hutangnya yang dibayar aktiva lancar Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajian keuangannnya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaaan *"liquid"* dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut menpunyai alat pembayaran atau pun aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya, Munawir (2007: 31)

Dikutip dari media online www.antaranews.com pada 3 Januari 2014 yang menyatakan bahwa :

"Indonesia adalah negeri yang kaya akan sumber daya alamnya,oleh karena itu, industri perkebunan khususnya industri kelapa sawit memiliki potensi yang luar biasa. Bisa dikatakan bahwa industri perkebunan di Indonesia memiliki pangsa pasar yang sangat luas yang merupakan salah satu penyalur devisa terbesar bagi negara sehingga memberikan peran yang signifikan bagi perekonomian Indonesia,berbagai produk bisa dihasilkan dari industri kelapa sawit seperti peralatan mandi dan mencuci,bahan-bahan makanan dan kimia, minyak goreng, kosmetik, makanan ternak, serta sebagai bahan bakar alternatif, belum lagi dari industri perkebunan lainnya seperti kopi, karet, teh, tembakau, dan lainnya."

Namun fenomena global dalam penelitian ini adalah terjadinya perubahan iklim yang berpengaruh terhadap sub sektor perkebunan juga krisis global, yang melanda dunia termasuk Indonesia. Unsur iklim yang paling besar pengaruhnya ialah curah hujan,perubahan pola hujan yang mundur pada beberapa wilayah dan maju di wilayah lain (Aldrian dan Djamil, 2006 dalam ICCSR). Pada awal juni 2010, (TRMM yang dilakukan oleh Nasa, Amerika Serikat dalam ICCSR) , curah hujan di wilayah Indonesia memiliki curah hujan yang relatif tinggi, yang dapat mempengaruhi keragaman produksi tanaman.

Lamanya musim hujan, sifat hujan musiman, dan kejadian-kejadian iklim ekstrim seperti intensitas hujan yang tinggi ataupun kemarau panjang, yang di atas normal akan menyebabkan kekeringan sehingga tanaman akan mengalami defisit air, sedangkan intensitas curah hujan yang di atas normal akan menyebabkan banjir. Kejadian ini akan menimbulkan masalah ataupun dampak negatif terhadap berbagai aspek budi daya pertanian, begitu juga bagi perkebunan kelapa sawit.

Dari fenomena global yang terjadi diatas yang telah menyebabkan perusahan industri perkebunan ini mengalami fluktuasi struktur modal,likuiditas dan nilai perusahaan sesuai dengan data-data keuangan yang akan disebutkan selanjutnya adalah krisis finansial global yang melanda dunia selama beberapa tahun terakhir ini. Hal itu menyebabkan goncangan pada harga pasar minyak kelapa sawit dan sektor perkebunan lainnya.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang penelitian di atas, penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai permasalahan tersebut kedalam judul yaitu : "**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDUTAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PENGHASIL BAHAN BAKU SUB SEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2013."**

Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan struktur modal pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.
2. Bagaimana perkembangan likuiditas pada perusahaan perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.
3. Bagaimana perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.
4. Seberapa besar pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013 baik secara simultan maupun parsial.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan struktur modal pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.
2. Untuk mengetahui perkembangan Likuiditas pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.
3. Untuk mengetahui perkembangan Nilai perusahaan pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013 baik secara simultan maupun parsial.

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

Struktur Modal (DER)

Menurut Agus Sartono (2008:225), struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permane, utang jangka panjang , saham prefen dan saham biasa.

Debt to Equity Ratio yaitu rasio yang menunjukan berapa besar proposi dari modal perusahaan Bambang Riyanto (2008:296). Semakin tinggi rasio , semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio*, sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} x\ 100\%$$

Likuiditas (CR)

Agus Sartono (2008:116): "likuiditas perusahaan adalah suatu rasio yang membandingkan kemampuan aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan yang memenuhi hutangnya yang dibayar aktiva lancar"

Current Ratio menujukan aktiva lancar dengan hutang lancar. Untuk mengukur *Current Ratio* pembilngnya mengandung persediaan yang ditentukan secara tepat kapan menjadi uang kas. Oleh karena itu, banyak yang menganggap bahwa *current ratio* kurang dapat mencerminkan likuidtas perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio*, sebagai berikut :

$$Current\ ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \text{x } 100\%$$

Nilai Perusahaan (PBV)

Pengertian nilai perusahaan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:7) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan .

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price Book Value*, sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value\ = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} x\ 100\%$$

Hubungan antara Struktur Modal (DER) dan Nilai Perusahaan (PBV)

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Ni Luh Putu Rassri Gayatri & I Kettut Mustanda 2014).

Dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin mengunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. ,jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana pernyataan ini didukung oleh teori MM yaitu struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

Hubungan antara Likuiditas (CR) dan Nilai Perusahaan (PBV)

Gisela P. Rompas Soemarna (2013) mengungkapkan bahwa dalam konsep Likuiditas ,investor yang disampaikan dalam laporan keuangan untuk melakukan penilaian terhadap saham perusahaan. Investor akan bereaksi positif terhadap pengumuman yang merupakan kabar baik misalnya kenaikan laba, yang akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham merupakan wujud penghargaan lebih investor terhadap nilai perusahaan. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor sebagai bagian dari analisis

fundamental adalah likuiditas perusahaan, likuiditas yang tinggi akan menghindarkan perusahan dari resiko kebangkrutan.

Sibilikov (2009) menyebutkan likuiditas asset akan memberikan perlindungan yang lebih baik bagi *debtholder* karena akan lebih mudah melakukan pengawasan dan evaluasi. Likuiditas perusahaan yang tinggi akan mengurangi biaya dari pendanaan diluar perusahaan, perusahaan akan lebih mudah apabila akan meminjam dalam jumlah banyak dan akan memberikan keuntungan yang optimal bagi perusahaan. Keuntungan yang optimal menunjukan keseimbangan dalam sumber pendanaan perusahaan.

Hubungan antara Struktur Modal (DER) dan Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Rizky Akbar Putra (2014) Salah satu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan di pasar. Rasio Price book value (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2006: 152). PBV yang terlalu tinggi, beresiko dan tidak menghasilkan return. PBV sangat terkait dengan return saham, karena perubahan harga saham akan merubah besarnya rasio PBV. Oleh karena itu, keberadaan PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya.

Masalah pendanaan merujuk pada permodalan, tugas utama manajemen perusahaan menentukan target struktur modal optimal yang di dalamnya terdapat proporsi antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik (Suad Husnan, 2004: 263).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Rasio CR yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Mufizatun (2012) menyimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

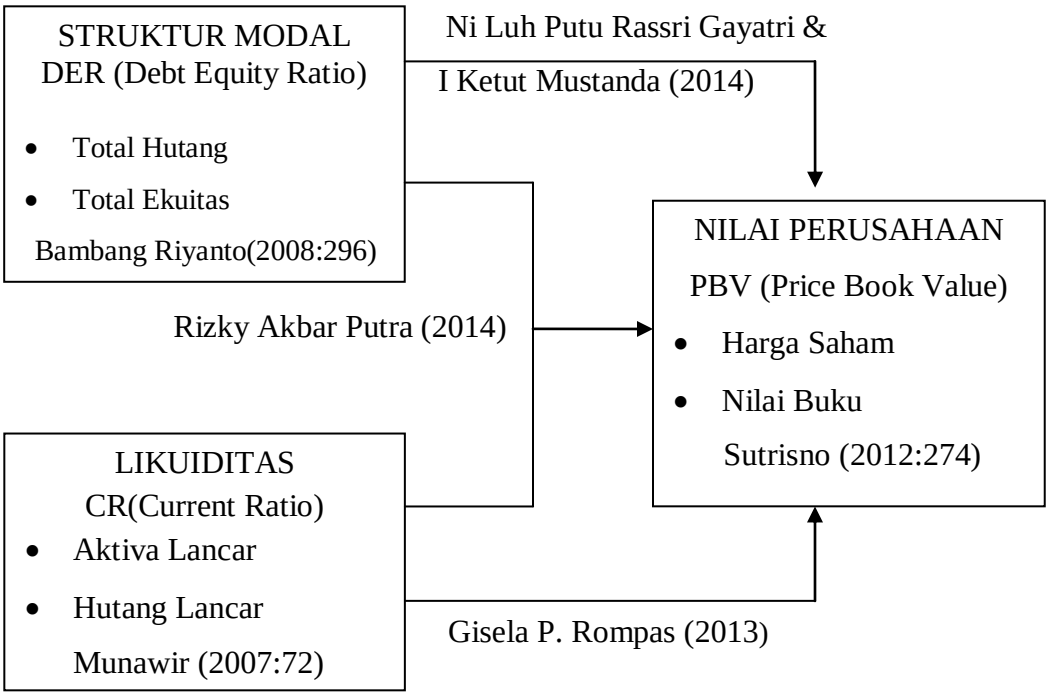
KERANGKA PEMIKIRAN

Penentuan struktur modal dan nilai perusahaan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Konsep teori berkaitan dengan pembahasan dan penelitiasn masalah tersebut sangat banyak dan berbagai macam cara pandangnya terhadap masalah dan cara penyelesaiannya maupun pemecahannya. Teori-teori tersebut perlu diimplementasikan ke dalam praktek maupun kasus-kasus tertentu yang berkaitan. Hal inilah yang mulai adanya penelitian apakah ada penyimpangan di dalam ukuran yang wajar ataukah tidak wajar.

Likuiditas merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya, maka posisi keuangan tersebut dalam keadaan baik atau dapat dikatakan "*liquid*", sedangkan perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih maka perusahaan tersebut dalam keadaan "*iliquid*".

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim di indikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dalam beberapa literatur dan disebut dengan beberapa istilah, yaitu *price to book value* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham, dan *Market Book Ratio* yaitu rasio saat ini harga saham dengan nilai buku per saham.

PARADIGMA PENELITIAN



HIPOTESIS PENELITIAN

H_1 : Bahwa adanya pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2013 secara parsial.
H_2 : Bahwa adanya pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2013 secara parsial.
H_3: Bahwa adanya pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2013 secara simultan.

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Variabel bebas yang digunakan peneliti adalah Struktur Modal *(DER)* (X_1), Likuiditas *(CR)* (X_2). Adapun variabel terikat yang digunakan peneliti adalah Nilai Perusahaan (PBV) (Y). Penelitian dilakukan pada 5 (Lima) Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sub Seltor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

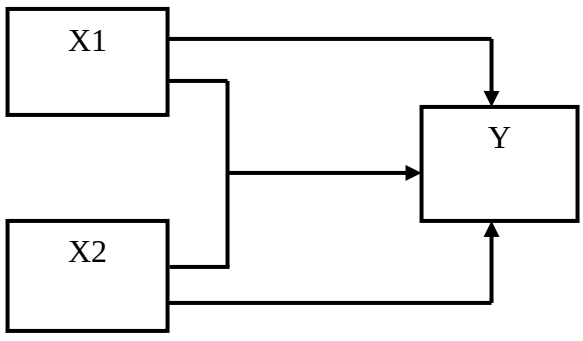
Metode Penelitian

Dengan menggunakan metodologi penelitian deskrpitif ini, maka dapat diperoleh

deskripsi mengenai :

1. Perkembangan Struktur Modal (DER) pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan 2008-2013.
2. Perkembangan Likuiditas (CR) pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan 2008-2013.
3. Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan 2008-2013.
   Sedangkan metode penelitian Verifikatif :
   Metode ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh Struktur Modal (DER) dan Likuiditas (CR) secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara simultan pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

DESAIN PENELITIAN



OPERASIONALISASI VARIABEL

.

Variable	Konsep	Indikator	Ukur-an	Skala	Sumber Data
Struktur Modal (X_1)	Struktur modal adalah rasio total utang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio utang (*debtratio*),mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari utang. **Sutrisno (2009:217)**	• Total Hutang • Total Equity $\text{DER} = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL EQUITY}} \text{ X } 100\ \%$ **Darsono & Ashari (2005:54)**	%	Rasio	Laporan Keuangan Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sub sektor Perkebunan Periode 2008-2013
Likui-ditas (X_2)	Rasio lancar (*Current ratio*) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kali hutang jangka pendek. **Munawir (2007: 72)**	• Aktiva Lancar • Hutang Lancar $\text{CR} = \frac{\text{HARTA LANCAR}}{\text{HUTANG LANCAR}} \text{ X } 100\ \%$ **Munawir (2007 :72)**	%	Rasio	Laporan Keuangan Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sub sektor Perkebunan Periode 2008-2013
Nilai Perusaha-an (Y)	Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi. **AgusSartono(2001:487)**	• Harga Saham • Nilai Buku $\text{PBV} = \frac{\text{HARGA SAHAM PER LEMBAR SAHAM}}{\text{NILAI BUKU PER LEMBAR SAHAM}} \text{ X } 100\ \%$ **Sutrisno (2012:274)**	%	Rasio	Laporan Keuangan Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sub sektor Perkebunan Periode 2008-2013

SUMBER DATA

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan-laporan yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti yaitu data tentang struktur modal (DER) ,likuiditas (CR) dan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Penghasil Bahan Baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.

TEKNIK PENENTUAN DATA

Populasi

Populasi sasaran dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan dari tahun 2008-2013 sebanyak 5 perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia.

Sampel

Sampel penelitian adalah berupa laporan keuangan selama 6 periode (*Times Series*) dari tahun 2008 – 2013 dan di ambil 5 Perusahaan (*Cross Section*) sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, jumlah sampel yang diambil 30 *(Pool Data)*data sehingga cukup untuk melakukan penelitian tersebut.

TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder sehingga metode pengumpulan data menggunakan cara *non participant observation*. Dengan demikian langkah yang dilakukan adalah dengan mencatat seluruh data yang diperlukan dalam penelitian, yaitu Perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan dari tahun 2008-2013 sebanyak 5 perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia.

RANCANGAN ANALISIS

Analisis Deskriptif (Kualitatif)

Analisis deskriptif dil akukan oleh penulis untuk menjawab rumusan masalah pada poin pertama, poin kedua dan poin ketiga yaitu bagaimana Struktur Modal dalam persen dan perkembangannya, bagaimana presentase Likuiditas dan perkembanganya dan bagaimana bila Perusahaan dalam hitungan persen dan perkembangannya pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI.

Analisis Verifikatif (Kuantitatif)

Dalam penelitian ini, analisis verifikatif dengan pendekatan kuantitatif digunakan untuk membuktikan seberapa besar pengaruh Struktur Modal *(DER)* dan Likuiditas *(CR)* terhadap Nilai Perusahaan *(PBV)*.

PENGUJIAN HIPOTESIS

Rumusan Hipotesis Secara Simultan

$H_0 : \beta_1 , \beta_2 = 0$ Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_a : \beta_1 , \beta_2 \neq 0$ Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.



Daerah Penerimaan dan penolakan Ho pada Pengujian Simultan

Rumusan Hipotesis Secara Parsial

Hipotesis Analisis Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

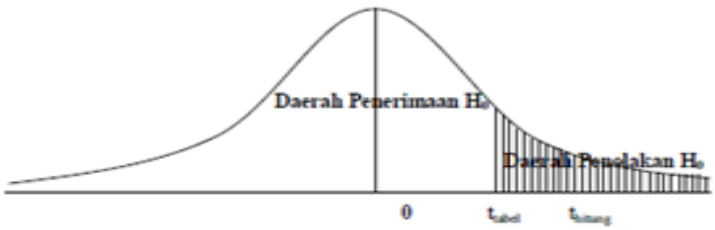
$H_0 : \beta_1 = 0$ Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Likuiditas.

$H_a : \beta_1 \neq 0$ Struktur Modal berpengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

$H_0 : \beta_2 = 0$ Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_a : \beta_2 \neq 0$ Likuiditas berpengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

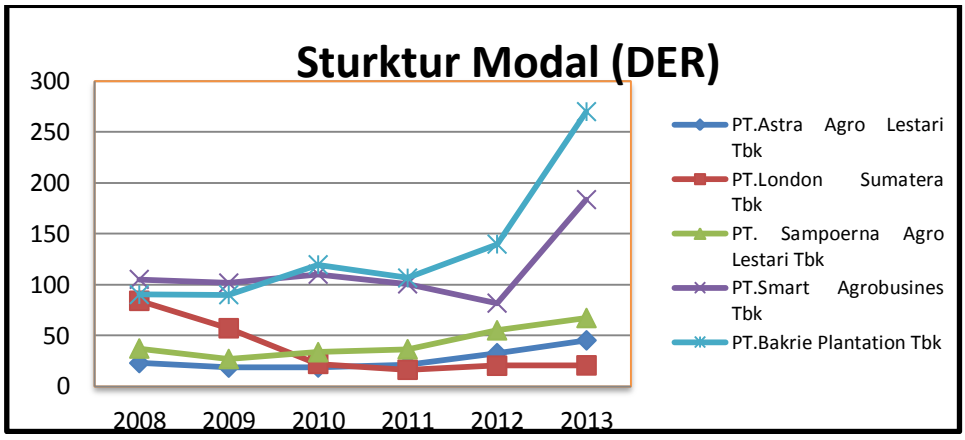


Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial

PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Perkembangan Struktur Modal *(DER)*



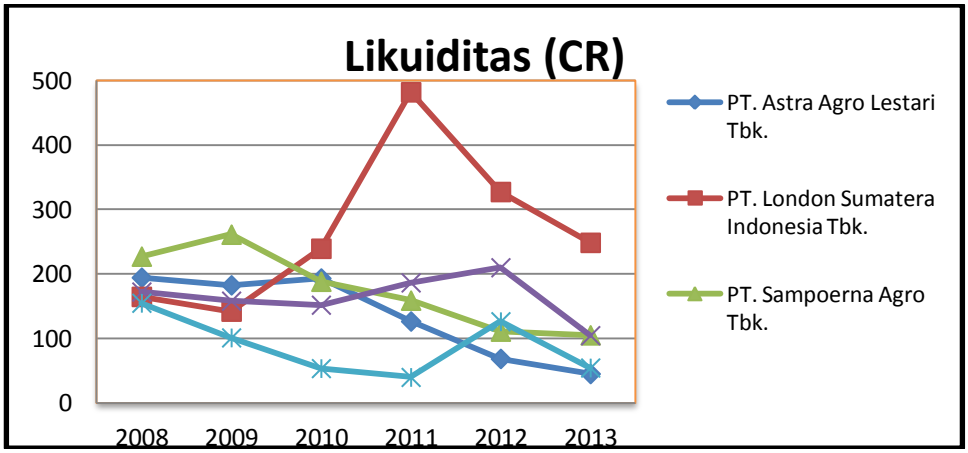
Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa yang memiliki nilai struktur modal tertinggi pada tahun 2008 dan 2009 adalah PT.Smart Agrobusiness and Food.Tbk sebesar 105.2% dan 101.6% dikarenakan adanya tambahan pinjaman modal kerja dalam mata uang Dollar AS sehingga perusahaan memiliki modal eksternal yang tinggi.

Sumber : Laporan Tahunan Manajemen PT.Smart Agribusiness and Food Tbk.

Sedangkan pada tahun 2010 nilai struktur modal tertinggi didapatkan oleh PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk sebesar 119.6%. Pada tahun 2011, PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk memperoleh nilai struktur modal tertinggi yaitu sebesar 106.5%. Nilai struktur modal tertinggi pada tahun 2012 yaitu sebesar 139.8% kembali dipegang oleh PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk, dan nilai struktur modal tertinggi pada tahun 2013 yaitu sebesar 270.1% tetap dipegang oleh PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk, dikarenakan pada PT. Bakrie Sumatera Plantation. Tbk adanya peningkatan modal melalui PUT III dalam mata uang US Dollar yang diatur oleh PT.BII cabang Singapura.

Sumber : Laporan Tahunan Manajemen PT. PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk.

Perkembangan Likuiditas *(CR)*



Beberapa perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan dapat membayar kewajibannya dikarenakan melebihi acuan rasio likuiditas yaitu 100% Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi dipegang oleh PT.Sampoerna Agro Tbk pada tahun 2008 dan 2009 yaitu 227.1% dan 261.2% . Tahun 2010 yaitu 234.3% dipegang oleh PT.London Sumatera Indonesia Tbk,rasio likuiditas tertinggi kembali dihasilkan oleh PT.London Sumatera Indonesia Tbk pada tahun 2011yaitu 481.9% , dikarenakan perusahaan mengalami pertumbuhan kas dan setara kas sebagai hasil dari peningkatan kinerja.

Sumber : Laporan Tahunan Manajemen PT. London Sumatera Indonesia Tbk.

Tahun 2012 yaitu 27.3% dan pada tahun 2013 yaitu sebesar 248.5 %, dengan rasio likuiditas yang tinggi perusahaan dapat mambayar kewajibannya, teori ini sesuai dengan **(Sawir, 2009:10)**, ini membuktukan bahwa kinerja perusahaan tersebut yang diukur dari rasio likuiditas selama periode 2008-2013 adalah lebih baik dari perusahan – perusahaan lainnya, jadi setiap Rp.1 utang lancar dijamin oleh harta lancar atau perbandingannya antara aktiva lancar dan hutang lancar.

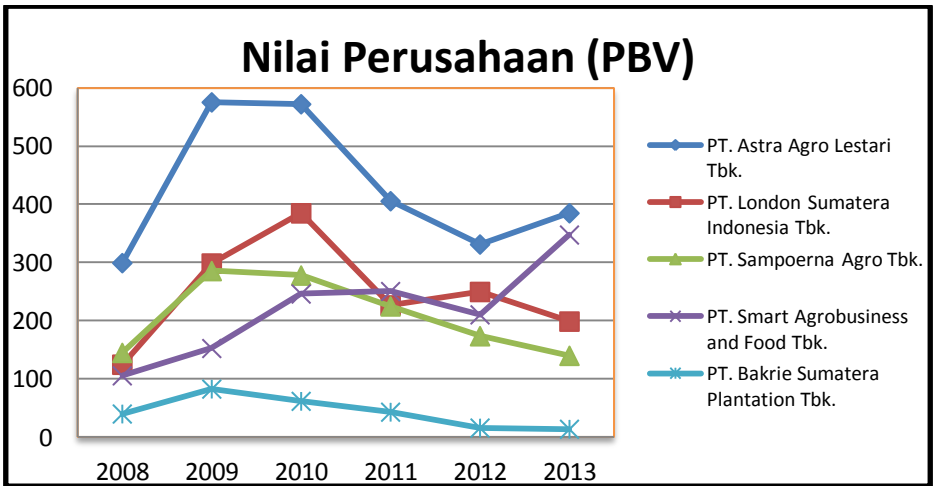
Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas terendah dipegang oleh PT.Bakrie Sumatera Plantation Tbk selama peride 2008-2011 pada tahun 2008 yaitu 154.8%, tahun 2009 yaitu sebesar 101.1%, pada tahun 2010 yaitu 53.5% dan pada tahun 2011 yaitu 39.3%. Sedangkan pada tahun 2012 dipegang oleh PT.Astra Agro Lestari Tbk yaitu sebesar 68.5% dikarenakan adanya penurunan kas dan setara kas dari dampak pengalihan investasi pada efek yang telah dilaksanakan dan tanaman belum menghasilkan diimbangi oleh penurunan good will.

Sumber : Laporan Tahunan Manajemen PT. Astra Agro Lestari Tbk.

Tahun 2013 dipegang kembali oleh PT.Bakrie Sumatera Plantation Tbk yaitu 54.4%. Direktur keuangan Bakrie Sumatera Plantatiom Chandrasekaran mengatakan, “saat ini perseroan belum dapat melakukan pembayaran bunga dan utang atas wesel bayar tersebut lantaran kesulitan kondisi keuangan memburuknya harga pada industry perkebunan” , Salah satu penyebab kesulitan keuangan tersebut adalah memburuk

serta penurunan harga yang tajam pada induustri sawit dan karet yang merupakan bisnis utama perseroan.
http://www.merdeka.com/uang/bakrie-sumatera-plantations.html.

Perkembangan Nilai Perusahaan *(PBV)*



Berdasarkan hasil tabel dan grafik 4.5 PT. Astra Agro Lestari Tbk. nilai perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2009 mengalami perkembangan tertinggi sebesar 276.2% dan tahun 2011 merupakan tahun terendah dengan penurunan sebesar (166.6)%. PT. London Sumatera Indonesia Tbk., pada perusahaan ini nilai perusahaan cenderung mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya dan kenaikan terbesar terjadi pada tahun 2009 dengan kenaikan sebesar 173.8%. Selanjutnya pada PT. Sampoerna Agro Tbk. nilai perusahaan tertinggi terjadi di tahun 2009 dengan kenaikan sebesar 140.6% dan penurunan terendah pada tahun berikutnya sebesar (53)% pada tahun 2011. Kemudian PT. Smart Agrobusiness and Food Tbk. nilai perusahaan tertinggi naik pada tahun 2010 dengan kenaikan sebesar 93.6% dan terendah pada tahun 2012 dengan penurunan sebesar (40.1) %. Terakhir pada PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk., pada perusahaan ini nilai perusahaan menurun setiap tahunnya dengan penurunan tertinggi pada tahun 2010 dan 2012 sebesar (21)% dan (27.2)%.

Dari keseluruhan dapat dilihat bahwa nilai perusahaan tertinggi terdapat pada PT. Astra Agro Lestari Tbk. yang setiap tahunnya mengalami perkembangan dan perkembangannya paling signifikan dibanding PT. Bakrie Plantation Tbk. hal ini disebabkan PT. Bakrie Plantation Tbk mengalami krisis kepercayaan investor karena kesalahan dalam pencatatan laporan keuangan pada BNBR, PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) dan PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG) http://economy.okezone.com/read/2010/08/18/278/363928/krisis-kepercayaan-landa-grup-bakrie.

2. Analisis Verifikatif

Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.784	60.111		.479	.636
	Struktur Modal (X1)	1.298	.404	.513	3.213	.003
	Likuiditas (X2)	.666	.257	.414	2.591	.015

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 28{,}784 + 1{,}298X_1 + 0{,}666X_2$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Nilai a (konstanta) sebesar 28,784 menyatakan bahwa jika struktur modal dan likuiditas bernilai 0 (nol) dan tidak ada perubahan, maka nilai perusahaan akan bernilai sebesar 28,784 %.
b. Nilai variabel X_1 yaitu struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar 1,298, artinya jika struktur modal meningkat satu persen, sementara likuiditas konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,298 %.
c. Nilai variabel X_2 yaitu likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,666, artinya jika likuiditas meningkat satu persen, sementara struktur modal konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,666 %.

Pengujian Asumsi Klasik Model Regresi

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	118.5934128
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.770
Asymp. Sig. (2-tailed)		.593

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel di atas menunjukkan hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dari tabel yang disajikan di atas terlihat bahwa nilai signifikansi residual sebesar 0,593. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual > 0,05 maka distribusi dari data memenuhi asumsi normalitas.

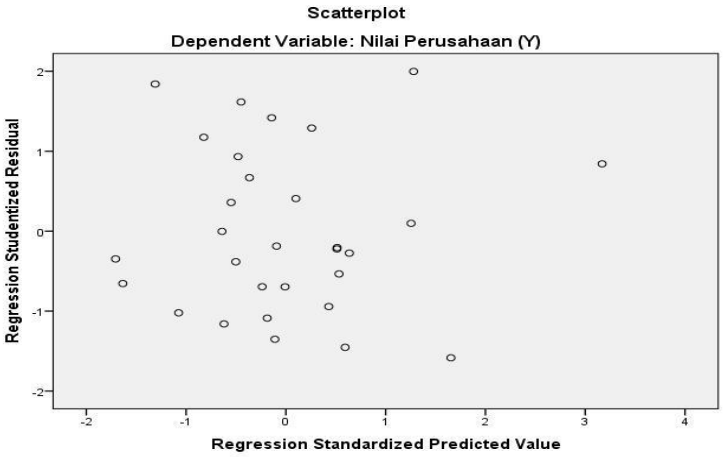
b. Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal (X1)	.954	1.048
	Likuiditas (X2)	.954	1.048

1. Nilai Tolerance Debt to Equity Ratio, 0,954>0,10
2. Nilai tolerance Current Ratio, 0,954>0,10

Maka dapat simpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas Debt to Equity Ratio.

c. Uji Heteroskedastisitas



Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar merata baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.586[a]	.343	.295	122.90730	.942

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X2), Struktur Modal (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Dari nilai-nilai di atas, diketahui bahwa nilai *DW* (0,942) berada di antara -2 sampai 2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi baik autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif dalam model.

Analisis Korelasi

1. Analisis Korelasi Parsial X_1 Terhadap Y

Correlations

		Struktur Modal (X1)	Nilai Perusahaan (Y)
Struktur Modal (X1)	Pearson Correlation	1	.424*
	Sig. (2-tailed)		.019
	N	30	30
Nilai Perusahaan (Y)	Pearson Correlation	.424*	1

	Sig. (2-tailed)	.019	
	N	30	30

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara struktur modal (X_1) dengan nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,424. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin baik struktur modal maka akan diikuti semakin meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,424 termasuk dalam kategori hubungan yang sedang, berada pada interval 0,40-0,599.

2. Analisis Korelasi Parsial X_2 Terhadap Y

Correlations

		Likuiditas (X2)	Nilai Perusahaan (Y)
Likuiditas (X2)	Pearson Correlation	1	.304
	Sig. (2-tailed)		.103
	N	30	30
Nilai Perusahaan (Y)	Pearson Correlation	.304	1
	Sig. (2-tailed)	.103	
	N	30	30

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara likuiditas (X_2) dengan nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,304. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin baik likuiditas maka akan diikuti semakin meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,304 termasuk dalam kategori hubungan yang rendah, berada pada interval 0,20-0,399.

3. Analisis Korelasi Simultan

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.586[a]	.343	.295	122.90730

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X2), Struktur Modal (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara struktur modal (X_1) dan likuiditas (X_2) dengan nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,586. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, dimana semakin baik struktur modal dan likuiditas maka akan diikuti semakin meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,586 termasuk dalam kategori hubungan yang sedang, berada pada interval 0,40-0,599.

Analisis Koefesien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.586[a]	.343	.295	122.90730

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X2), Struktur Modal (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh informasi bahwa R-*square* sebesar 0,343 atau 34,3%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas, secara simultan dalam memberikan kontribusi atau pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 34,3%. Sedangkan sisanya sebesar 100% - 34,3% = 65,7% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti.

Analisis Koefesien Determinasi Parsial

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1.	Struktur Modal (X1)	.513	.424
	Likuiditas (X2)	.414	.304

Struktur modal (X_1) 0,513 x 0,424 = 0,218 atau 21,8%

Likuiditas (X_2) 0,414 x 0,304 = 0,126 atau 12,6%

Berdasarkan perhitungan di atas, diketahui bahwa pengaruh terbesar berasal dari variabel struktur modal (X_1) dengan kontribusi pengaruh sebesar 21,8%, sedangkan variabel likuiditas (X_2) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 12,6%.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

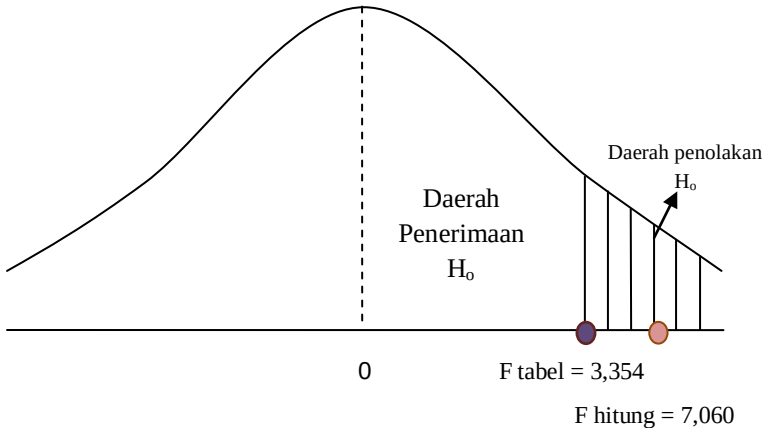
ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	213308.105	2	106654.053	7.060	.003[b]
	Residual	407867.529	27	15106.205		
	Total	621175.635	29			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)
b. Predictors: (Constant), Likuiditas (X2), Struktur Modal (X1)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 7,060 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel dimana pada tabel F untuk $\alpha = 0,05$ dan df_1: 2 dan df_2: n-k-1 (30-2-1) = 27, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,354. Karena F_{hitung} (7,060) lebih besar dibanding F_{tabel} (3,354) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0,05) diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan likuiditas, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji simultan sebagai berikut:



Penolakan dan Penerimaan H_0 Pada Uji Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji T)

1. Pengujian Hipotesis Parsial X_1

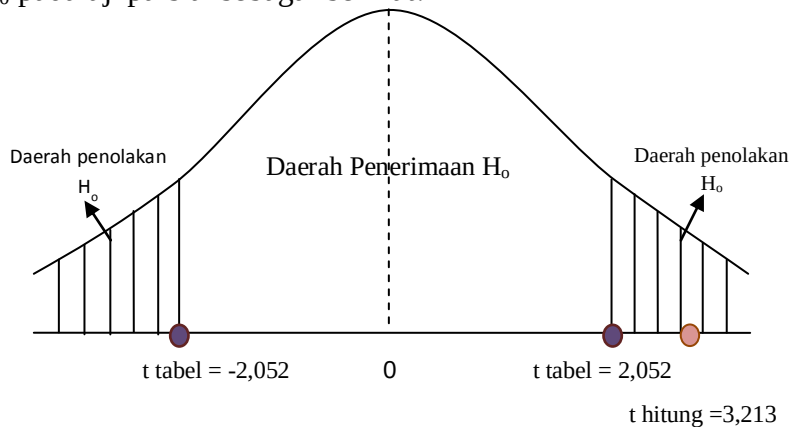
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.784	60.111		.479	.636
	Struktur Modal (X1)	1.298	.404	.513	3.213	.003
	Likuiditas (X2)	.666	.257	.414	2.591	.015

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel struktur modal (X_1) adalah sebesar 3,213. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (2,052). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable struktur modal (X_1) sebesar 3,213 > t tabel (2,052), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya secara parsial, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji parsial sebagai berikut:



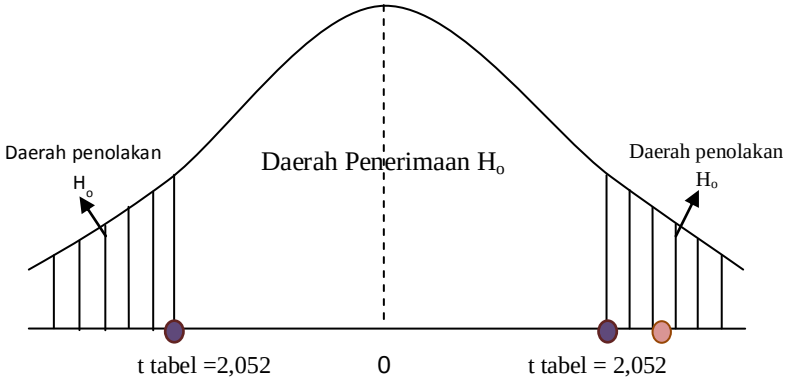
Penolakan dan Penerimaan H_0 Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengujian Hipotesis Parsial X_2

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel likuiditas (X_2) adalah sebesar 2,591. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (2,052). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable likuiditas (X_2) sebesar 2,591 > t tabel (2,052), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Artinya secara parsial, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji parsial sebagai berikut:



Penolakan dan Penerimaan H_0 Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

KESIMPULAN

Perkembangan Struktur Modal (DER) pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013 mengalami fluktuasi. Dengan kecenderungan meningkat pada setiap Perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan, untuk perusahaan yang mempunyai Struktur Modal (DER) paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya yaitu PT. Bakrie Sumatera Plantation, Tbk karena memiliki total hutang lebih besar dari pada total modal sendiri oleh karena itu memperoleh DER yang tinggi. Sedangkan untuk perusahaan yang mempunyai perkembangan Struktur Modal (DER) paling rendah dibandingkan perusahaan lainnya yaitu PT.Astra Agro Lestari, Tbk, dimana Struktur Modal (DER) perusahaan ini selalu berada dibawah rata-rata tiap tahunnya, ini dapat meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap para investor, karena investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang Rasio Hutang atas Modalnya rendah.

Perkembangan Likuiditas (CR) pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013 mengalami fluktuasi. Dengan kecenderungan menurun dilihat dari hasil rata-rata setiap perusahaan. Adapun perusahaan yang mempunyai Likuiditas (CR) paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya, yaitu adalah PT.London Sumatera Indonesia Tbk Sedangkan Untuk Likuiditas (CR) terendah, dilihat dari perkembangan tiap tahunnya yaitu pada PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk dan PT.Astra Agro Lestari.

Tbk Dua perusahaan ini memiliki total hutang lancar lebih besar daripada aktiva lancar oleh karena itu mamperoleh CR yang rendah.

Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013 mengalami fluktuasi dilihat dari rata-rata perkembangan Nilai Perusahaan (PBV). Perusahaan yang tercatat memiliki Nilai Perusahaan (PBV) paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya yaitu PT.Astra Agro Lestari Tbk. Adapun perusahaan yang tercatat memiliki Harga Saham paling rendah dibandingkan perusahaan lainnya yaitu PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk.

Berdasarkan hasil penelitian, analisis, dan pembahasan diatas dapat disimpulkan bahwaterdapat pengaruh Struktur Modal (DER) dan Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan penghasil bahan baku sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 -2013.

Secara parsial Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah tinggi dan searah,jika Struktur Modal (DER) naik maka Nilai Perusahaan (PBV) akan naik. Adapun besarya pengaruh tersebut adalah 21,8%.

Secara parsial Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah tinggi dan searah,jika Likuiditas (CR) naik maka Nilai Perusahaan (PBV) akan naik. Adapun besarya pengaruh tersebut adalah 12,6%.

Secara simultan Struktur Modal (DER) dan Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah tinggi dan searah,jika Struktur Modal (DER) dan Likuiditas (CR) naik maka Nilai Perusahaan (PBV) akan naik. Adapun besarya pengaruh tersebut adalah 34,3%.

DAFTAR PUSTAKA

Agnes Sawir .2009.Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan,Jakarta : Pt. Gramedia Pustaka Utama

Agus Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta :BPFE.

Bambang Riyanto. 2008 *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi IV*. Yogyakarta :BPFE.

Dian Agustia.2014."*Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening"*. FEB Universitas Airlangga Surabaya.

Gill,Amarjit; Biger, Nahum : Mathur ,Neil.2011.*"The effect of capital structure on Profitability : Evidence from the united states"*. International Journal of Management.

Gisela P. Rompas.2013."*Likuiditas,Solvabilitas dan Rentabilitas terhdap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI,Jurnal EMBA"*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi :

Henry Simamora. 2000.*Akutansi : Basis Pengambilan Keputusan Bisnis* 2, Jakarta : Salemba Empat.

ICCSR Menteri Pertanian.

Kasmir. 2012. *Dasar-dasar Perbankan, Edisi Revisi.* Jakarta : Rajawali Pers.
Keown. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2*, Jakarta : Salemba Empat
Moh Nazir. 2005. *Metode Penelitian*. Bogor : Ghaila Indonesia.
Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan,* Yogyakarta: Liberty.
Ni Luh Putu rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda.2014. *"Pengaruh srtuktur modal,kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan"*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas udayana, Bali.

Rina Br. Bukit.2012. *"Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas : analisis data panel perusahaan manufaktur BEI*".Jurnal Keuangan dan Bisnis,Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.

Rizky Akbar Putra,2014. *"Pengaruh profitabilitas,struktur modal,ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan",*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Suad Husnan. 2011 . *Dasar-dasar Manajemen Keuangan,* Yogyakarta : UPP AMP YKPN

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan aplikasi,* Yogyakarta :EKONISIA

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan aplikasi, Edisi VIII*. Yogyakarta :EKONISIA.

Umar Husein. 2005. *Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori dan Aplikasi* Bandung : Agung Media.

Umi Narimawati. 2008. *Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori dan Aplikasi* Bandung : Agung Media.

Umi Narimawati. 2010. *Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori dan Aplikasi* Bandung : Agung Media.

Weston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan,* Jakarta : Erlangga

www.antaranews.com di akses pada 20 April 2015 pukul 20.00 WIB

www.beritasatu.com di akses pada 9 Mei 2015 pukul 20.25 WIB

www.idx.co.id di akses pada 9 Mei 2015 pukul 20.10 WIB

www.Merdeka.com di akses pada 9 Mei 2015 pukul 20.30 WIB

www.okezone.com di akses pada 1 Juli 2015 pukul 10.30 WIB

http://www.beritasatu.com/pasar-modal/211251-bakrie-plantation-cari-cara-lunasi-utang.html di akses pada 1Juli 2015 pukul 16.30 WIB

http://www.merdeka.com/uang/bakrie-sumatera-plantations.html di akses pada 1 Juli 2015 pukul 14.00 WIB

http://economy.okezone.com/read/2010/08/18/278/363928/krisis-kepercayaan-landa-grup-bakrie di akses pada 1 Juli Mei 2015 pukul 22.30 WIB