

**PENGARUH STRUKTUR ASET, STRUKTUR MODAL,
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Srata Satu
Program Studi Manajemen



Oleh:

DYAH AYU NURMALITA SARI

NIM : 2015210011

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dyah Ayu Nurmalita Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 6 Juli 1996
N.I.M : 2015210011
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal, Profitabilitas,
dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
Telekomunikasi di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 12 Maret 2019



(Sholikha Oktavi Khalifaturafi'ah, SE., MM)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal : 12 Maret 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

PENGARUH STRUKTUR ASET, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI DI BEI

Dyah Ayu Nurmalita Sari
STIE Perbanas Surabaya
Email: dyahayunurmalita24@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of variable asset structure, capital structure, profitability, and firm size on firm value by empirical studies on companies that go public on Indonesia Stock Exchange 2011-2017. The population in this study is a number of 5 telecommunication companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2011-2017. The sampling technique is purposive sampling. The result showed that all independent variables simultaneously have a significant effect on firm value. Asset structure and capital structure has no significant negative effect on firm value, profitability has no significant positive effect on firm value, and firm size has a significant positive on firm value.

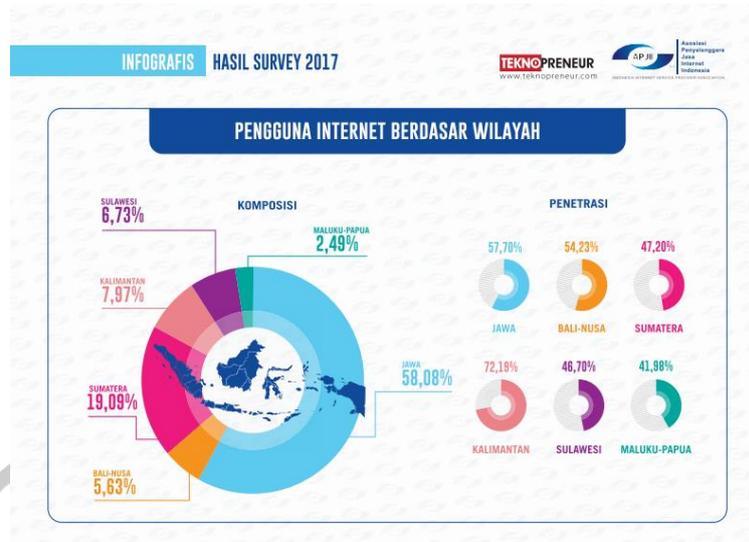
Keywords: *Asset Structure, Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Peran telekomunikasi menjadi sangat penting untuk saat ini. Semakin pesatnya arus globalisasi menuntut adanya pertukaran informasi antar daerah dan Negara. Arus globalisasi yang semakin cepat ini banyak mempengaruhi pelaku bisnis dalam membuat keputusan strategi. Dalam penelitian Pratama (2016) mengemukakan bahwa jumlah penduduk yang besar dan juga pertumbuhan ekonomi yang signifikan membuat pertumbuhan layanan telekomunikasi juga tinggi.

Mayoritas penduduk, terutama di kota-kota besar, sangat bergantung pada ponsel genggam dan koneksi internet untuk aktivitas sehari-harinya.

Penyedia layanan *mobile internet software UCWeb* menyatakan bahwa pada tahun 2017 konsumsi konten digital akan meningkat. Hal ini dapat disebabkan karena dua hal. Pertama, meningkatnya penggunaan jaringan sosial. Kedua, meningkatnya pengguna jaringan seluler. Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII) merilis hasil survei pengguna internet di tanah air untuk tahun 2017 yaitu meningkat sekitar 8% dibanding tahun lalu. Jumlahnya menjadi 143,27 juta, sebelumnya sebanyak 132,7 juta jiwa atau 54,68 persen dari total populasi 262 juta orang. Berikut hasil survei APJII untuk penggunaan internet berdasarkan wilayah pada 2017.



Gambar 1
PENGGUNAAN INTERNET BERDASARKAN WILAYAH PADA 2017

Pada gambar diatas digambarkan Pulau Jawa masih menempati urutan tertinggi dengan penetrasi pengguna internet sebesar 58,08 persen, selanjutnya Sumatra 19,09 persen, Kalimantan 7,9 persen, Sulawesi 6,73 persen, Bali-NTB-NTT 5,63 persen, dan Maluku-Papua 2,49 persen.

Menurut Sekretaris Jenderal APJII Henri Kasyfi Soemartono, pertumbuhan internet di Indonesia tidak lagi besar dikarenakan sudah banyak pengadopsi internet terutama di wilayah perkotaan. Sementara itu, berdasarkan perangkat yang digunakan untuk mengakses internet, jumlah paling banyak adalah pengguna ponsel pintar dengan presentase sebesar 44,16%, pengguna komputer/laptop sebesar 4,49%.

Seiring berjalannya waktu dengan banyaknya pengguna ponsel pintar di Indonesia dapat mendorong meningkatnya jumlah pelaku usaha layanan telekomunikasi. Hal ini tidak lepas dari kebijakan persaingan yang diterapkan serta keterbukaan dalam penanaman modal di Indonesia termasuk dalam bidang telekomunikasi khususnya telekomunikasi selular. Untuk meningkatkan kinerja dan inovasi pada bidang telekomunikasi, maka perusahaan membutuhkan dana yang lebih. Hal ini menjadi salah satu faktor

perusahaan untuk masuk ke bursa efek atau yang sering disebut *go public*. Tujuan sebuah perusahaan *go public* salah satunya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai tersebut akan terlihat pada bagaimana perusahaan melakukan tawar menawar. Jika suatu perusahaan diperkirakan memiliki prospek yang besar maka nilai saham akan tinggi dan secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Ika dan Shidiq (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah Nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Jika nilai perusahaan baik maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan dapat tergambarkan dari harga saham suatu perusahaan, harga saham yang tinggi menggambarkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi dan akan meningkatkan kemakmuran atau kesejahteraan pemegang saham.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan salah satunya adalah struktur aset. Struktur aset yaitu

menggambarkan proporsi antara total aset dengan aset tetap perusahaan. Menurut Riyanto (2010) menyatakan bahwa struktur kekayaan ialah perimbangan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aset lancar dan aset tetap. Lalu menurut Pudjiastuti (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan, yang dapat mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aset lancar dan aset tetap.

Faktor selanjutnya yaitu struktur modal. Struktur modal menurut Sartono (2010:225) ialah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. *Trade off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Selain itu, nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2011:196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Apabila seorang manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika laba suatu perusahaan meningkat hal ini akan menarik perhatian investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan dapat dilihat dari ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Hartono (2008:14) ukuran

perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan tujuan perusahaan dapat tercapai.

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti akan mengambil judul **“Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi Di Bei”**.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan (2012) nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Serta menurut Husnan (2013:7) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang *go public*, salah satu pengaruh yang cukup besar bagi nilai perusahaan adalah harga saham. Jadi, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli yang diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu. Pada bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham.

Struktur Aset

Menurut Bambang Riyanto dalam Husnan (2010:22) struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relative antara aset lancar dan aset tetap. Sedangkan menurut Suad dan Enny, keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan. Dengan demikian, dapat mempengaruhi struktur kekayaan suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari perbandingan antara aset lancar dan aset tetap (Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2012:6).

Menurut Brigham dan Houston (2013:188) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang memadai untuk dijadikan jaminan akan cenderung menggunakan hutang. Karena perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan sumber dana karena besarnya aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan hutang perusahaan. Maka dapat disimpulkan struktur aset menggambarkan proporsi atau perbandingan antara total aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aset perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Sartono (2010:225) struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sementara menurut Sudana (2011:143) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Dalam struktur modal memiliki beberapa teori, seperti:

Trade-off Theory

Trade-off theory menurut Myers (2001) yaitu perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan

keuangan (*financial distress*). *Financial distress* menurut Plat dalam Fahmi (2013:158) sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan tidak mampu-nya suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, termasuk kewajiban likuiditas, dan termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Struktur modal disebut juga dengan keputusan pendanaan yang berkaitan dengan pemilihan sumber dana yang baik. Sumber dana tersebut dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Biaya kebangkrutan terdiri dari 2 hal, yaitu:

1. Biaya Langsung, yaitu biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara atau biaya yang sejenis.
2. Biaya Tidak Langsung, yaitu biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan. Misalkan, supplier sudah tidak mau memasok barang karena kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar.

Tingkat hutang yang optimal tercapai apabila penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut dapat mengurangi pajak.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2011:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Sedangkan menurut Susan Irawati (2006:58) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu untuk melihat

kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan semakin baik.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini, penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001).

Kemudian menurut Ferry dan Jones dalam Sujianto (2001) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset. Jadi, ukuran perusahaan maka ukuran besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Sudarsi (2002) untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari total aset.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Syamsudin (2009:9) struktur aset adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Struktur aset menggambarkan besarnya aset yang dapat dijamin perusahaan ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada kreditur yaitu aset tetap dibanding total aset. Struktur aset yaitu proporsi aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mawikere dan Rate, 2015).

Sebagian besar perusahaan dengan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi yaitu dalam hal aset tetap. Ketika aset tersebut dimanfaatkan secara optimal oleh staf yang kompeten, yang artinya aset tersebut dapat dijadikan

sebagai jaminan (Nyamasege et al, 2014). Ketika perusahaan mendapatkan pinjaman dana dari kreditur maka perusahaan dapat meningkatkan kegiatan operasionalnya yang dapat meningkatkan *return* perusahaan. Hal ini dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi yang dapat meningkatkan permintaan saham, hal tersebut dapat menyebabkan harga saham meningkat dan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Febrianti (2012) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Andri (2016) menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jika struktur aset meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan begitu sebaliknya.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perpaduan sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Rasio DER digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Dengan rasio ini dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan.

Keuntungan perusahaan dalam menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak. Sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak akan menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit. Menurut Husnan (2013:326) penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri.

Jadi, *trade off* menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang

akan meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatnya pula tingkat hutang. Meningkatnya nilai perusahaan dengan penggunaan hutang tersebut hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Pada saat perusahaan menggunakan hutang yang besar maka hutang tersebut akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Maka secara langsung pada kondisi tersebut perusahaan akan mengalami penurunan laba, yang mana dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian Ayu Sri (2013) diperoleh hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ta'dir (2014) diperoleh hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Semakin baik profitabilitas maka semakin baik perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE. Dengan tingginya ROE, maka harga saham akan meningkat. Peningkatan harga saham ini akan berpengaruh pada peningkatan profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, akan menarik lebih banyak perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

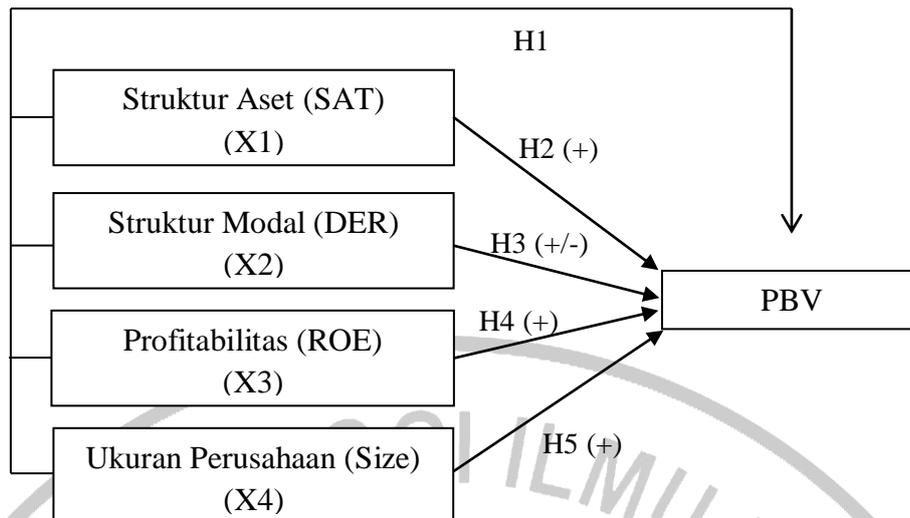
Dari hasil penelitian Mafizaton (2013), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Soliha dan Taswan (2002) serta Sujoko (2007) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena, profit yang tinggi memberikan indikasi perusahaan yang baik sehingga dapat membuat investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang naik menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak pula investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang baik. Kondisi ini dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut hal ini dapat meningkatkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang lebih besar.

Dari hasil penelitian Ta'dir (2014) diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Hidayati (2010) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
KERANGKA PEMIKIRAN

Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini, sebagai berikut:

- H1: Struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2: Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Klarifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik untuk pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria sampel pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan telekomunikasi yang *go public* dan mempublikasikan laporan keuangannya pada 2011– 2017, (2) Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan lengkap, yang terdiri dari neraca, dan laba rugi pada 2011-2017.

- (3) Perusahaan telekomunikasi yang laporan keuangannya memiliki ekuitas positif (+).

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri yang telah dicantumkan sebelumnya selama periode yang telah dilakukan peneliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data kuantitatif. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi yang didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh Perusahaan Telekomunikasi melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan indikator PBV (*Price Book Value*). Rasio ini sering digunakan investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Struktur Aset

Struktur aset (SAT) merupakan jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan aset tetap dengan total aset.

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

Struktur Modal

Struktur modal pada penelitian ini menggunakan rasio DER (*Total Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan dengan modal sendiri.

$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*). Rasio ini menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu

perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset.

$$\text{Size} = \ln \text{ of total aset}$$

Alat Analisis

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis, dengan teknik analisis ini akan mengetahui pengaruh antara variabel yang diteliti.

Model analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda atau MRA untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah persamaan regresinya:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 SAT + \beta_2 LDER + \beta_3 ROE + \beta_4 Size + e_i$$

Keterangan:

- PBV = Nilai Perusahaan
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi
- SAT = Struktur aset
- DER = Struktur Modal
- ROE = Profitabilitas
- Size = Ukuran perusahaan
- e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini memiliki tujuan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai karakteristik variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel independen yang digunakan adalah struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Hasil analisis deskriptif dapat dijelaskan melalui tabel 1.

Tabel 1

Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	35	0,14	4,23	1,8017	1,19548
SAT	35	0,08	0,94	0,6931	0,30007
DER	35	0,23	4,20	1,8129	0,97847
ROE	35	-83,10	31,08	-0,2233	28,72911
SIZE	35	27,80	32,92	31,0386	1,29538
Valid N	35				

Sumber: Data diolah

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa PBV (*Price Book Value*) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,8017 dan standar deviasi 1,19548. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang rendah. Nilai minimum untuk PBV sebesar 0,14 yang dimiliki oleh perusahaan Indosat Tbk. (ISAT) pada 2013. Hal ini berarti harga saham ISAT lebih rendah daripada nilai bukunya. Sedangkan nilai maksimum dari variabel PBV yaitu sebesar 4,23 yang dimiliki oleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) pada 2016. Hal ini menjadikan perusahaan TLKM banyak diminati oleh investor karena mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dibanding dengan perusahaan lain.

Variabel SAT (struktur aset) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,6931 dan standar deviasi sebesar 0,30007. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang rendah. Nilai minimum SAT sebesar 0,08 yang dimiliki oleh perusahaan Tiphone Mobile Indonesia Tbk. (TELE) pada 2017. Hal ini berarti perusahaan TELE memiliki aset tetap dalam jumlah kecil dengan kata lain kekayaan tersebut tidak dapat dijadikan jaminan. Sedangkan nilai maksimum dari variabel SAT sebesar 0,94 yang dimiliki oleh perusahaan Smartfren Telecom Tbk. (FREN) selama 2 tahun berturut-turut pada 2011 - 2012. Hal ini berarti perusahaan FREN memiliki aset tetap dalam jumlah besar yang dapat dijadikan jaminan.

Variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,8129 dan standar deviasi sebesar 0,97847. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang rendah. Nilai minimum DER sebesar 0,23 yang dimiliki oleh perusahaan Tiphone Mobile Indonesia Tbk. (TELE) pada 2012. Hal ini berarti perusahaan TELE lebih sedikit menggunakan hutang jangka panjang dibanding modal sendiri untuk memperbesar struktur modalnya. Sedangkan nilai maksimum dari variabel DER sebesar 4,20 yang dimiliki oleh

perusahaan Smartfren Telecom Tbk. (FREN) pada 2013. Hal ini berarti perusahaan FREN lebih banyak menggunakan hutang dibanding modal sendiri untuk memperbesar struktur modalnya.

Variabel ROE (*Return on Equity*) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,2233 dan standar deviasi sebesar 28,72911. Hal ini menunjukkan data memiliki tingkat penyimpangan yang rendah. Nilai minimum ROE sebesar -83,10 yang dimiliki oleh perusahaan Smartfren Telecom Tbk. (FREN) pada 2013. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sedikit dan memiliki nilai ekuitas yang tinggi. Sedangkan nilai maksimum dari variabel ROE sebesar 31,08 yang dimiliki oleh perusahaan Tiphone Mobile Indonesia Tbk. (TELE) pada 2011. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih tinggi dan memiliki ekuitas yang rendah.

Variabel SIZE (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai rata-rata sebesar 31,0386 dan standar deviasi sebesar 1,29538. Nilai minimum SIZE sebesar 27,80 yang dimiliki oleh perusahaan Tiphone Mobile Indonesia Tbk. (TELE) sebesar Rp. 1.189.437.000.000 pada 2011. Hal ini berarti perusahaan TELE memiliki total aset paling kecil dibandingkan perusahaan lain. Sedangkan nilai maksimum dari variabel SIZE sebesar 32,92 yang dimiliki perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) sebesar Rp. 198.484.000.000.000 pada 2017. Hal ini berarti perusahaan TLKM memiliki total aset paling besar dibanding dengan perusahaan lainnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linear berganda atau MRA dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.
(constant)	-21,988	-3,599		
SAT	-2,145	-2,127	1,697	0,042
DER	-0,080	-0,375	±2,042	0,710
ROE	0,003	0,293	1,697	0,772
SIZE	0,819	3,838	1,697	0,001
F _{hitung} = 7,711			F _{tabel} = 2,65	
Adj R ² = 0,441			Sig. = 0,000	

Sumber: Data diolah

Sehingga persamaan regresi linier berganda yang didapatkan adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = -21,988 - 2,145 \text{ SAT} - 0,080 \text{ DER} + 0,003 \text{ ROE} + 0,819 \text{ SIZE} + e$$

1. Uji Simultan F

Berdasarkan uji simultan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 7,711 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,65 yang ditentukan dengan tingkat $\alpha = 0.05$, $df = 4$, $N = 34$.

Dari hasil diatas diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($7,711 > 2,65$) dan nilai $sig < 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima. Hal ini berarti variabel struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Uji Parsial (uji t)

Uji parsial atau Uji t ini digunakan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu struktur aset (SAT), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

a. Uji t sisi kanan variabel struktur aset (SAT)

Berdasarkan Tabel 2 nilai t_{hitung} variabel SAT sebesar -2,127 dan

t_{tabel} sebesar 1,697. Dari hasil tersebut dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $-2,127 > 1,697$. Gambar daerah penerimaan dan penolakan struktur aset dibawah ini menunjukkan H_0 diterima, yang berarti struktur aset secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji t dua sisi variabel struktur modal (DER)

Berdasarkan Tabel 2 nilai t_{hitung} variabel DER sebesar -0,375 dan t_{tabel} sebesar 2,042. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu $-0,375 < 2,042$. Gambar daerah penerimaan dan penolakan struktur modal menunjukkan H_0 diterima, yang berarti struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji t sisi kanan variabel profitabilitas (ROE)

Berdasarkan tabel 2 nilai t_{hitung} variabel ROE sebesar 0,293 dan t_{tabel} sebesar 1,697. Dari hasil tersebut dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu $0,293 < 1,697$. Gambar daerah penerimaan dan penolakan Profitabilitas menunjukkan H_0 diterima, yang artinya profitabilitas secara parsial

berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Uji t sisi kanan variabel ukuran perusahaan (SIZE)

Berdasarkan Tabel 2 nilai t_{hitung} dari variabel SIZE sebesar 3,838 dan t_{tabel} 1,697. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $3,838 > 1,697$. Gambar daerah penerimaan dan penolakan ukuran perusahaan menunjukkan H_0 ditolak, yang artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Koefisien Determinasi R^2

Penelitian ini menggunakan uji *Adjusted R^2* . Uji *Adjusted R^2* ini adalah R square yang telah disesuaikan nilai ini selalu lebih kecil dari R square. Hasil perhitungan regresi pada Tabel 2 menunjukkan *adjusted R^2* sebesar 0,441 artinya variabel struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan menjelaskan bahwa nilai perusahaan sebesar 44,1% sedangkan sisanya 55,9% dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur aset merupakan proporsi aset tetap dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2 menyatakan bahwa struktur aset secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan struktur aset, apabila perusahaan mempunyai struktur aset yang rendah maka akan

membuat hutang perusahaan berkurang, dikarenakan perusahaan tidak mempunyai jaminan sehingga kreditur cenderung sulit untuk meminjamkan dananya (Wardani, 2012). Dengan tidak adanya pinjaman dari kreditur maka perusahaan tidak dapat meningkatkan kegiatan operasionalnya. Hal ini dapat menyebabkan return perusahaan turun dan perusahaan tidak lagi mendapat kepercayaan dari investor dalam menginvestasikan dananya. Hal tersebut menyebabkan menurunnya permintaan saham dan secara langsung harga saham menurun, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Andri Mandalika (2016) yang menyatakan struktur aset secara parsial tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2 menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar hutang suatu perusahaan, maka beban bunga juga akan meningkat yang dapat mengakibatkan laba perusahaan menurun. Apabila keuntungan perusahaan rendah maka keuntungan yang diterima oleh investor dalam bentuk dividen juga menurun sehingga perusahaan akan kehilangan kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan

investor maka permintaan saham akan menurun dan harga saham perusahaan juga akan mengalami penurunan. Hal ini yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakibat kebangkrutan, kebangkrutan ini yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Andri Mandalika (2016) yang menyatakan struktur modal secara parsial tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi, dkk (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2 menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini semakin tinggi profit yang didapat maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi kembali yang dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat ini dapat menyebabkan harga saham naik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fernandes Moniaga (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi, dkk (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hipotesis pada penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian ini pada Tabel 2 yang menyatakan variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya dengan baik. Ketika total aset suatu perusahaan tinggi maka hal itu dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Ketika investor tertarik terhadap saham suatu perusahaan maka permintaan saham akan naik dan apabila permintaan saham naik maka harga saham akan naik, hal ini yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian Mafizatun Nurhayati (2013) dan Ta'dir Eko Prasetya, dkk (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi, dkk (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut, (1) variabel struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh

terhadap nilai perusahaan, (2) variabel struktur aset secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

(3) variabel struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (5) variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang diharapkan dapat memberikan arahan bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan topik serupa. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Tidak semua perusahaan telekomunikasi melaporkan keuangannya secara lengkap pada 2011-2017.
2. Jumlah sampel yang terpilih hanya 5 perusahaan yang memenuhi kriteria.
3. Penggunaan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yang hanya diwakili oleh variabel struktur aset, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Dalam variabel nilai perusahaan (PBV) menjelaskan kemungkinan mempengaruhi sebesar 44,1% sedangkan 55,9% dijelaskan oleh variabel lain.

Saran

Dari keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, selanjutnya akan diajukan saran untuk penelitian selanjutnya. Berikut saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Bagi Investor
Sebaiknya sebelum melakukan investasi, investor dapat memperhatikan informasi tentang perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi agar dapat menguntungkan bagi investor ketika

berinvestasi di perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

2. Bagi Kreditur

Sebaiknya sebelum kreditur memutuskan untuk meminjamkan dana kepada debitur, kreditur harus memperhatikan struktur aset, dan struktur modal terlebih dahulu agar kreditur dapat mengetahui prospek perusahaan dalam membayar kewajibannya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Apabila ingin mengambil topik yang sama dengan penelitian ini, peneliti menyarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang mempunyai hubungan terhadap nilai perusahaan agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ahmad, Rodoni, & Herni, Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Brigham, Eugene F. dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, A.S.M., & Ary Wirajaya, 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 42, 2302-8556.
- Fakhrudin dan Hadianto, Sopian. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, Buku satu*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan*

- Riset Bisnis*). Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFE.
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Jusriani, I.F., dan Shidiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*. 2 (2), hal: 1-10.
- Kasiram, Moh. 2008. *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN-Malang Pers.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mafizatun Nurhayati. 2013. Profitablitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividend dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, Juli 2013.
- Mandalika, Andri. 2016. Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal. Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 1
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Moniaga, Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*, Vol. 1 No.4 Desember, Hal. 433-442.
- Noerirawan, Ronni, dkk. 2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi* Vol. 1 No. 2 hal. 4.
- Nyamasege, D., Bichang, W., Nyang, A. S., & Obasi, P. 2014. Effect of Asset Structure On Value of a Firm: a case of companies listed in Nairobi Securities Exchange. *Journal of Finance and Accounting*, 5 (7), 205-212.
- Prasetia, T.E., Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang, 2014. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 2, No. 2.
- Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS Untuk Analisis Data dan Uji Statistik*, edisi pertama. Jakarta: Mediakom.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rizqia, D.A., Siti Aisjah dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Invesment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 5, No. 7.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, Made. I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Syamsudin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Titman, Sheridan dan Roberto Wessels. 1988. The Determinant of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*. Vol. 43, No. 1, pp 1-19.

www.idx.co.id

