

KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2018

Hermawan Sutanto¹, Fitri Handayani²

STMB MULTISMART

Jalan Pajak Rambe Martubung, Kec.Medan Labuhan, Medan, Sumatera Utara 20252

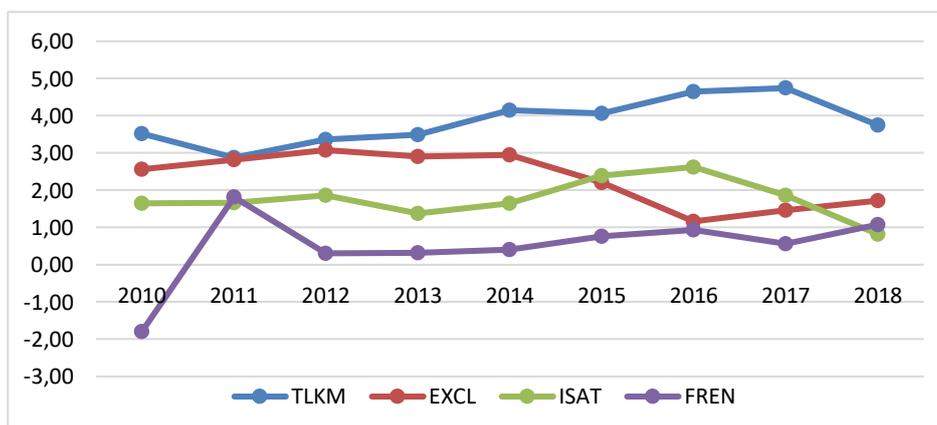
E-mail : wawan.sutanto6@gmail.com¹, hndyani.fitri@gmail.com²

Abstrak- Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan menganalisis pengaruh dari kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2018 sebanyak 4 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, analisis regresi data panel dengan alat bantu *software* pengolah data statistik yaitu *Eviews*. Hasil uji menunjukkan bahwa secara parsial yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2018.

Kata Kunci : *Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*

1. LATAR BELAKANG

Laba atau keuntungan merupakan tujuan utama perusahaan dalam rangka memakmurkan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang baik mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan berdampak pada ketertarikan investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan, sehingga penting bagi investor mengetahui fluktuasi harga saham dalam rangka memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal. Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2014). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan meningkat. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Investor umumnya akan melirik perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat saham yang tinggi dan memiliki pertumbuhan yang signifikan, salah satunya yaitu perusahaan telekomunikasi yang merupakan perusahaan dengan tingkat kebutuhan yang tinggi. Perusahaan telekomunikasi sangat dibutuhkan masyarakat dikarenakan teknologi dan penggunaan sosial media yang terus meningkat. Oleh karena itu, perusahaan ini menjadi sasaran investor dalam berinvestasi karena dianggap memiliki nilai perusahaan yang terus meningkat. Namun pada kenyataannya, perusahaan Telekomunikasi memiliki nilai perusahaan yang fluktuatif tiap tahunnya, seperti ditunjukkan pada gambar berikut ini.



Gambar 1. Rata-rata Nilai Perusahaan Perusahaan Telekomunikasi Periode 2010-2018

Gambar 1 menunjukkan adanya fluktuasi dari nilai perusahaan, dimana TLKM mengalami penurunan pada tahun 2011 dan 2015. Perusahaan EXCL mengalami penurunan yang signifikan selama periode 2014-2016, sedangkan FREN penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2012. Selain itu, ISAT pada akhir periode 2017-2018 juga tidak dapat mempertahankan nilai perusahaannya, sehingga terjadi penurunan yang cukup signifikan. Adanya fluktuasi nilai perusahaan ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, baik itu faktor internal ataupun faktor eksternal. Faktor internal berkenaan dengan kinerja perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham (Sudana, 2011). Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, sehingga semakin menambah kepercayaan pihak luar dan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula (Hermuningsih, 2013). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Purnama dan Abundanti, 2014).

RUMUSAN MASALAH

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan meningkat. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang. Perusahaan Telekomunikasi menjadi sasaran investor dalam berinvestasi karena dianggap memiliki nilai perusahaan yang terus meningkat. Namun pada kenyataannya, perusahaan Telekomunikasi memiliki nilai perusahaan yang fluktuatif tiap tahunnya. Sehingga dalam hal ini, faktor-faktor yang dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi menarik untuk diteliti.

BATASAN MASALAH

Adapun ruang lingkup dan batasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah terbatas pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2018. Selain itu, faktor-faktor yang akan diteliti dan diperkirakan mempengaruhi nilai perusahaan adalah berupa kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan uraian latar belakang maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode 2010-2018

MANFAAT PENELITIAN

Adapun manfaat penelitian ini ditujukan untuk memberikan informasi yang diharapkan bagi perusahaan dalam mempertahankan nilai perusahaan khususnya pada perusahaan telekomunikasi periode 2010-2018

2. LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Signalling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Jogiyanto & Hartono, 2005). Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005). Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik atau signal buruk. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Agency Theory

Teori agensi itu merupakan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak yang mana satu atau lebih prinsipal (pemilik) menggunakan orang lain atau agen (manajer) untuk menjalankan aktifitas perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Prinsipal menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasi perusahaan, sedangkan agen sebagai pengelola berkewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana dipercayakan oleh pemegang saham

(prinsipal), untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada praktiknya di perusahaan, ternyata agen dalam aktivitasnya terkadang tidak sesuai dengan kontrak kerja yang disepakati sehingga muncullah suatu konflik keagenan (*agency problem*). Agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan prinsipal, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi yaitu suatu kondisi dimana adanya ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* sebagai pengguna informasi (Iskandar, 2016).

Bird in The Hand Theory

Teori ini berargumen bahwa dividen lebih baik daripada *capital gain* karena dividen yang dibagikan kurang berisiko dibandingkan *capital gain*. Pendapatan dividen memiliki sifat yang lebih pasti (*predictable*) daripada *capital gain*. Teori ini menyarankan agar perusahaan membayarkan dividen yang lebih besar untuk menaikkan harga saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Gordon dan Linter menyatakan bahwa, biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain* karena *dividend yield* lebih pasti.

Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Sawir, 2004). Dalam kepentingan pemegang saham dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana pasar modal. Selain tujuan pemegang saham bermaksud untuk mendapatkan imbalan jasa atas investasinya yang berupa dividen kas. Sedangkan dari kepentingan perusahaan kebijakan dividen dianggap penting karena dengan membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi laba yang ditahan perusahaan yang selanjutnya akan mengurangi sumber dana internal. Berdasarkan teori *Bird in The Hand*, mengatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, sehingga dapat diartikan bahwa dengan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan maka akan memberikan sentimen yang positif kepada investor untuk berinvestasi, semakin banyak investasi maka dapat menaikkan nilai perusahaan dan menyebabkan harga saham menjadi mahal. Hasil ini di dukung oleh Wijayanti & Sedana (2013), Wahyuni.dkk (2013) serta Lie (2015) yang menemukan adanya pengaruh positif antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan.

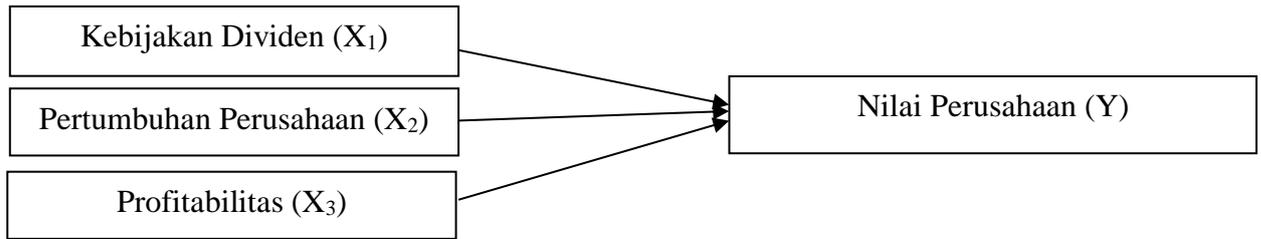
Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan dan diukur dari perbedaan nilai total aset setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan alokasi investasi aset yang dilakukan perusahaan. Pertumbuhan pada aset perusahaan yang tinggi akan melambangkan perkembangan perusahaan yang baik secara internal maupun eksternal (Dewi dan Sudiartha, 2017). Hal ini menyebabkan banyaknya investasi yang didapatkan perusahaan, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dan berdampak padapeningkatan nilai perusahaan. (Susanto, 2016). Teori sinyal yang menyatakan bahwa Investor menganggap pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan suatu perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan juga mengharapkan *rate of return* dari investasi yang dilakukan. Adanya peluang investasi ini, diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hermuningsih (2013) dan Dewi dkk. (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur pendapatan atau keberhasilan dari kegiatan operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu (Kieso dan Weygandt, 2011). Tingkat profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk keuntungan dari investasi yang dilakukan, dikarenakan, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Gaol, Ritonga dan Rofika, 2011). Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Para investor menganggap perusahaan yang labanya besar akan menghasilkan *return* yang besar pula, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi sehingga hal ini akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan di mata para investor (Sunarwi, 2009).

KERANGKA PENELITIAN/KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 2. Kerangka Konsep

HIPOTESIS (Penelitian Kuantitatif)

H₁ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif yang diperoleh dirangkum dalam tabel 5.1 berikut ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Y)	-1.794	4.74	2.105	1.407
Kebijakan Deviden (M)	-0.040	0.920	0.209	0.275
Pertumbuhan Perusahaan (X2)	0.76	2.75	1.504	0.564
Profitabilitas (X3)	-1173.23	83.1	-14.261	199.996

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat nilai min, max, mean dan standar deviasi dari variabel nilai perusahaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Tiga teknik yang ditawarkan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, yaitu Model Efek Common (*common effect models*), Model Efek Tetap (*fixed effect models*) dan Model Efek Random (*random effect models*). Kemudian akan dilakukan tiga uji untuk memilih teknis estimasi data panel, yaitu dengan cara uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange multiplier*. Berdasarkan hasil dari uji *Chou* dan uji *Hausman*, maka model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Models* (REM). Pada model data panel jika model yang terpilih ialah *common effect* atau *fixed effect* maka uji asumsi klasik yang harus dilakukan meliputi uji heteroskedstisitas dan uji multikolinearitas, sedangkan jika model terpilih berupa *random effect* maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik (Sakti, 2018)

Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis, akan dilakukan analisis koefisien determinasi, pengujian pengaruh simultan (uji F), dan pengujian pengaruh parsial (uji t).

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Kebijakan Dividen	0.007021	0.026117	0.268844	0.7898
Pertumbuhan Perusahaan	1.923129	0.082418	23.33382	0.0000
Profitabilitas	-0.112175	0.020158	-5.564833	0.0000
C	0.205484	0.121735	1.687962	0.1011
R-squared	0.888773	Mean dependent var	0.581428	
Adjusted R-squared	0.878345	S.D. dependent var	0.732512	
S.E. of regression	0.255493	Sum squared resid	2.088860	
F-statistic	85.23304	Durbin-Watson stat	1.055299	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah *Software* Eviews 10

Berdasarkan tabel 8, diketahui nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar $R^2 = 0,8783$ Nilai tersebut dapat diartikan bahwa kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama mampu mempengaruhi nilai perusaha sebesar 87,83%, sisanya sebesar 12,17% dipengaruhi

oleh faktor-faktor lain diluar dari variabel yang di teliti. Tabel 8, diketahui nilai *Prob. (F-statistics)*, yakni $0,000000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas, yakni kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8 menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai koefisien 0.007021 dengan tingkat probabilitas $0,7898 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien 1.923129 dengan tingkat probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas memiliki nilai koefisien -0.112175 dengan tingkat probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan teori *Bird in The Hand* yang menyatakan bahwa bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, sehingga dapat diartikan bahwa dengan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan maka akan memberikan sentimen yang positif kepada investor untuk berinvestasi, semakin banyak investasi maka dapat menaikkan nilai perusahaan dan menyebabkan harga saham menjadi mahal. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan *dividend irrelevance theory* yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan karena tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini dikarenakan setiap nilai dari pembaruan dividen akan mengurangi laba ditahan perusahaan yang digunakan dalam rangka pembelian aktiva baru, sehingga perusahaan akan lebih memilih untuk menambah aktiva untuk kepentingan bersama daripada membayar dividen kepada pemegang saham yang hanya sebagai rincian yang dilakukan tanpa adanya pengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, dikarenakan nilai perusahaan umumnya ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pengelolaan aset yang optimal dan kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Maryanti, dkk (2012) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa Investor menganggap pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan suatu perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan juga mengharapkan *rate of return* dari investasi yang dilakukan. Adanya peluang investasi ini, diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Dewi dkk. (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Para investor menganggap perusahaan yang labanya besar akan menghasilkan *return* yang besar pula, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Peningkatan profitabilitas perusahaan akan berdampak pada meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang ditimbulkan dari kegiatan ini juga akan meningkat. Peningkatan biaya ini akan mengakibatkan perusahaan harus menutup biaya tersebut lebih banyak, selain itu profitabilitas lebih bersifat likuid bagi perusahaan namun tidak solvabel sehingga profitabilitas tidak akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, sehingga hal ini berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Apriada (2013) yang menemukan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat diperoleh kesimpulan yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2018. Hasil penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu variabel independent yang diteliti hanya sebatas kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Selain itu, sampel perusahaan yang digunakan masih sangat sedikit yaitu hanya 4 sampel perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2018, sehingga dianggap tidak mampu mewakili keseluruhan populasi.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya, kiranya dapat menambah variabel lain seperti likuiditas, keputusan investasi dan lain sebagainya sehingga dengan menambah variable akan menambah temuan baru lebih baik lagi dan diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan jumlah sampel dan tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriada., K. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Udayana*.
- Dewi, A. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Cetakan Pertama*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Dewi, A. S. M., & Ary, W. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. 358-372.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 No. 2*, 232-242.
- Hermuningsih, S. (2013). Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*, pp: 116- 136.
- Horne, J. C. V., & John M. W. JR. (2005). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Buku 2). Terjemahan oleh Dewi Fitriyani & Deny Arnos Kwary 2010. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S & Suwarsono M. (2014). *Studi Kelayakan Proyek Bisnis. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. (2008). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Husnan, S., & Enny, P. (2002), *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktek*. Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Iskandar, O. R. (2016). Pengaruh Debt Covenant, Bonus Plan, dan Political Cost terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *STIE Indonesia Banking School*.
- Jensen, M. C., & dan Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, Vol. 3 No. 4*, 305-360.
- Jogiyanto., & Hartono. (2005). *Analisis & Desain Sistem Informasi Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta : Andi.
- Kompas.2018SektorTelekomunikasi:<https://tekno.kompas.com/read/2018/05/03/18160347/internet-makin-maju-industri-telekomunikasi-di-indonesia-jalan-di-tempat-diunduh-Januari-2019>.
- Purnama., & Abundanti., (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Journal Management of Finance*, 1427-1441.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE Semarang, Vol 8, No. 3. ISSN : 2085-5656*.
- Swardjono., (2005). *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan (Edisi III)*. Yogyakarta: BPFE.
- Wijaya, P., & Sedana, P. (2015). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel moderating). *E-Jurnal manajemen Unud. Vol 4, No 12*.
- Sawir, A. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Wijanti, N. W. N., & Sedana, I. B. P. (2013). Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol.2 No.12 Hal.1649-1661. ISSN: 2302-8912*.
- Wahyuni, T., dkk. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1*.

Kieso dan Weygandt. (2011). *Intermediate Accounting edisi tahun 2011*. Jakarta: Erlangga.

Gaol, B. A. L., Ritonga, K., & Rofika. (2011). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Farmasi Yang Terdaftar di BEI.

Sakti, I . (2018). *Modul Eviews 9: Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews*. Universitas Esa Unggul : Jakarta.