

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode
2010-2014)**

JURNAL



Disusun oleh :

Nama : Denada Olga Audina
Nomor Mahasiswa : 12311023
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Periode 2010-2014)

Denada Olga Audina

[\(\[oudiina@yahoo.com\]\(mailto:oudiina@yahoo.com\)\)](mailto:oudiina@yahoo.com)

Fakultas ekonomi Manajemen Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta

ABSTRACT

The Company has long-term goal is to maximize shareholder wealth. Maximizing shareholder wealth can be reached by maximizing the present value. The purpose of this study was to determine the effect of capital structure and firm size on the value of the company in Indonesia Stock Exchange 2010-2014 through profitability. The population in this study are all of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2014. Sampling method with purposive sampling method, with some predetermined criteria, one of which with a drawn manufacturing base and camical industri sectors and consumer goods industry sector listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2014. Based on several criteria was taken, then the sample was 43 companies. The research data is secondary data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) on www.idx.co.id 2010- 2014. Data analysis techniques used in this study is multiple linear regression analysis. Analysis model used in this study is panel data regression analysis model. The results showed that , capital structure and firm size has significant effect on profitability, capital structure and firm size has significant effect on firm value with profitability.

Keywords: capital structure, firm size, profitability, firm value, and mediation

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Hartini, 2006). Perusahaan yang telah *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik serta para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan membantu perusahaan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Teori struktur modal mengatakan, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja

perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan dari seluruh sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk seluruh kegiatan perusahaan (Sawir, 2004).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Dewi dan Ary, 2013). Perusahaan yang besar, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif serta berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemampuan kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Herawati (2013) dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang yaitu dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui profitabilitas periode 2010-2014.

LANDASAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Indikator yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares outstanding*) (Fakhrudin dan Hadiano, 2001). PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV dapat

berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* atau *undervalued* nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas (Weston dan Copeland, 1997). Struktur modal merupakan kumpulan dana yang berasal dari hutang, saham maupun modal sendiri yang dapat digunakan dan dialokasikan perusahaan.

Keputusan pendanaan (financing) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (internal financing) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan eksternal (external financing). Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 yaitu pembiayaan hutang (debt financing) dan pendanaan modal sendiri (equity financing). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham baru (Bambang Riyanto, 2001). Berikut ini beberapa teori struktur modal :

a. Modigliani-Miller (M&M) (1958)

- a) Selama ini teori struktur modal didasarkan pada perilaku investor, bukan melalui studi formal secara matematis. Modigliani dan Miller (1958) memperkenalkan model struktur modal secara matematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Teori ini menyatakan bahwa struktur modal *irrelevance* atau *cost of capital*, total *size* perusahaan tidak akan berubah meskipun terjadi perubahan proporsi antara hutang dan modal.

b. Teori Trade-off

Teori *trade-off* mengemukakan bahwa rasio hutang optimal perusahaan ditentukan oleh *trade-off* antara keuntungan dan kerugian dari meminjam, investasi aset perusahaan dan perencanaan investasi. Perusahaan akan mensubstitusi hutang dengan ekuitas atau ekuitas dengan hutang hingga *nilai perusahaan* maksimal. Keuntungan menggunakan hutang yaitu berupa *tax-shelter effect* muncul ketika perusahaan membayar beban bunga hutang, maka akan mengurangi pendapatan kena

pajak perusahaan. Sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan lebih kecil (*tax shield*).

c. *Teori Pecking Order*

Dasar pemikiran pecking order theory didasarkan pada penjelasan berikut ini (Myers, 1984 dalam Iman M., 2006 : 15) :

1. Para Manajer mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dari pada investor luar, namu mereka enggan untuk menerbitkan saham ketika percaya saham mereka adalah undervalued.
2. Investor memahami bahwa para manajer mengetahui lebih banyak dan mereka mencoba menerbitkan sesuai waktu yang tepat
3. Para manajer menginterpretasikan keputusan untuk menerbitkan ekuitas sebagai bad news, dan perusahaan dapat menerbitkan ekuitas hanya pada harga discount.
4. Perusahaan yang bekerja berdasarkan filosofi pecking order theory dan membutuhkan ekuitas eksternal kemungkinan tidak akan memanfaatkan kesempatan investasi yang baik, karena saham tidak dapat dijual pada "fair price".

3. *Ukuran Perusahaan*

Brigham dan Houston (2004) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Definisi dari total aktiva adalah segala sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari transaksi masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Michell Suharli, 2006). Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksebilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik. Ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit mendatang.

4. *Profitabilitas*

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat

sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang, maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1993).

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu, Munawir (2004). Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan menggunakan aktivitya secara produktif. Profitabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode atau dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan, juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), rasio profitabilitas/ rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivitya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan:

- a. *Net Profit Margin* (NPM) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap total penjualannya. Laba bersih setelah pajak dihitung dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi pajak penghasilan. Penjualan bersih menunjukkan besarnya hasil penjualan yang diterima oleh perusahaan dari hasil penjualan barang-barang dagangan atau hasil produksi sendiri
- b. *Gross Profit Margin* (GPM) ialah rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok maupun biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien Sawir (2009). GPM yaitu perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor atau *gross profit* dapat dihitung dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.
- c. *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total yang dimilikinya. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Pengukuran kinerja keuangan

perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

- d. Return on equity (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Return on equity atau return on net worth mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Agus Sartono, 2001). Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin meningkatnya profitabilitas/ kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah Return On equity (ROE).

5. *Industri Manufaktur*

Menurut Toto Hadikusumo (1990), industri adalah suatu unit atau kesatuan produk yang terletak pada suatu tempat tertentu yang meletakkan kegiatan untuk menubuh barang-barang secara mekanis atau kimia, sehingga menjadi barang (produk baru yang sifatnya lebih dekat pada konsumen terakhir), termasuk disini memasang bahagian dari suatu barang (ansembling). Aktivitas Perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama yaitu (Surat Edaran Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal, Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, 2000) :

1. Kegiatan utama untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku.
2. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi.
3. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Ketiga kegiatan utama tersebut harus tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada perusahaan industri manufaktur. Dari segi produk yang dihasilkan, aktivitas industri manufaktur mencakup berbagai jenis Usaha antara lain :

1. Aneka Industri : Mesin dan alat berat, Otomotif dan komponennya, Perakitan, Tekstil dan garmen, Sepatu atau alas kaki lain, Kabel, Barang elektronik
2. Industri Barang Konsumsi : Rokok, Farmasi, Kosmetika
3. Industri dasar dan kimia : Semen, Keramik, Porselen, Kaca, Logam, Kimia, Plastik dan kemasan, Pulp dan kertas

PENELITIAN TERDAHULU

Bukit (2012) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui profitabilitas.

Dewi dan Ari (2012) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan, menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Fahmi (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Dukungan Perusahaan dan Keterampilan Terhadap Kinerja Karyawan Serta Dampaknya Pada Kinerja PT. Bank Syariah Mandiri Cabang Langsa Aceh, menggunakan teknik analisis yang sama dengan penelitian ini yaitu menggunakan mediasi berupa kinerja karyawan. Berdasarkan analisis, menunjukkan bahwa semua variabel diterima dan secara statistik menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara dukungan organisasi dan kepemimpinan terhadap kinerja organisasi melalui kinerja karyawan dimana variabel kinerja karyawan berpengaruh secara penuh sebagai faktor mediasi (*Fully Mediation*).

Rumusan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar lebih memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar akan memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dikarenakan adanya *market power*, *economic of scale*, dan *market experience*. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas (Brigham & Houston, 2001). Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{A1}: Terdapat pengaruh struktur modal secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_{A2}: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*

Teori *trade-off* dari *leverage* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang, suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{A3}: Terdapat pengaruh struktur modal secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_{A4}: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_{A5}: Terdapat pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas*

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas diukur dengan *return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor

untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan menggunakan modal dan hutang secara efektif dan efisien. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{A6}: Terdapat pengaruh struktur modal secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui profitabilitas.

H_{A7}: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui profitabilitas.

Definisi dan Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel dependen

Variabel dependen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PBV. Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

Keterangan :

$$\text{Nilai buku per lembar saham biasa} = \frac{\text{Ekuitas saham biasa}}{\text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

2. Variabel Independen

a. Struktur Modal (X_1)

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Persamaan dari DER adalah sebagai berikut (Brigham and Ehrhardt, 2009:95):

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

b. Ukuran perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006).

$$\text{Size} = \text{Ln of Total Asset}$$

3. Variabel Mediasi

Variabel mediasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Penelitian ini menggunakan *proxy Return on Equity* (ROE) untuk mengukur

profitabilitas perusahaan. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut (Agus Sartono, 2001):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Januari 2016.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010- 2014 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* yang dapat diakses melalui www.idx.co.id

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2010- 2014.

Sampel

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009:116) dengan menggunakan karakteristik sebagai berikut :

Tabel 1

Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014	151
Jumlah perusahaan tidak terdaftar di BEI tahun 2010-2014 berturut-turut	-35
Perusahaan yang tidak mempunyai data lengkap	-12
Jumlah perusahaan yang memiliki nilai profit negatif	-44
Jumlah sampel terpilih	60

Sumber: Data Sekunder Diolah

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen). Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014 dan dilakukan pengujian asumsi klasik.

1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak, uji ini menggunakan pengujian *univariate* dengan *One Sampel Kolmogorov Smirnov*. Hasilnya, dalam penelitian ini residual terdistribusi normal atau dengan kata lain residual berdistribusi normal. Asumsi normalitas untuk model regresi dengan variabel dependen PBV dan ROE terpenuhi.

2. Hasil Uji Multikolinieritas

Analisis terhadap problem multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *variante inflation factor* (VIF), jika nilai VIF yang diamati > 10 maka diduga terjadi multikolinieritas. Berdasarkan uji yang dilakukan, menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 1 variabel mediasi ROE dan variabel independen SIZE, dan DER memiliki asumsi multikolinieritas yang terpenuhi (tidak terjadi multikolinieritas), dan uji kedua dapat disimpulkan bahwa model regresi 2 variabel dependen PBV dan variabel independen struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan profitabilitas (ROE) memiliki asumsi multikolinieritas yang terpenuhi (tidak terjadi multikolinieritas).

3. Hasil Uji Autokorelasi

Analisis terhadap problem autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai dW hitung. Apabila nilai dW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi (Santoso, 2000:314). Berdasarkan uji yang dilakukan, nilai dW sebesar 0,645 atau berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 1 tidak terjadi autokorelasi, dan uji kedua diketahui bahwa nilai dW sebesar 1,497 atau berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi 2 tidak terjadi autokorelasi.

4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Analisis ada atau tidaknya problem heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *scatterplot* dimana sumbu X dan Y yang telah diprediksi dan sumbu X dan residual. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui titik-titik pada *scatterplot* menyebar di kiri dan di kanan titik 0 pada sumbu X serta menyebar di bawah dan diatas titik 0 pada sumbu Y, dan juga tidak membentuk pola tertentu, ini menunjukkan bahwa dalam model regresi 1 dan 2 tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Uji Hipotesis

1. Pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

Tabel 2

Hasil analisis regresi linear berganda DER dan SIZE terhadap ROE

MODEL	Unstandardized coefficients		Standardize d coefficients	t	sig
	B	Std. Error	Beta		
(costanta)	23,220	8,655		2,683	0,008
DER	-4,456	1,540	-0,167	-2,893	0,004
SIZE	1,485	0,601	0,142	2,470	0,014
R ² = 0,040 Adj R ² = 0,034 F = 6,248 Prob F = 0,002					

Sumber: data diolah, 2016

Model persamaan regresi linear berganda berdasarkan tabel di atas adalah :

$$\text{ROE} = 23,220 - 4,456\text{DER} + 1,485\text{SIZE}$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta 23,220 dengan signifikansi sebesar 0,008. Artinya regresi linear ini signifikan untuk digunakan dalam model. Konstanta regresi sebesar +23,220 artinya apabila nilai DER dan SIZE konstan atau bernilai nol, maka besarnya ROE adalah 23,220. Nilai koefisien dari variabel DER sebesar -4,456 dengan nilai signifikansi 0,004 (prob. < 0,05), sehingga semakin tinggi variabel DER maka variabel ROE akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah variabel DER maka variabel ROE akan semakin tinggi. Nilai koefisien dari variabel independen SIZE sebesar +1,485 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,014 (prob.< 0,05), sehingga variabel ukuran perusahaan (SIZE) mempengaruhi variabel ROE. Semakin tinggi variabel SIZE maka variabel ROE akan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah variabel SIZE maka variabel ROE akan semakin rendah.

Pada tabel diatas, Nilai prob F pada tabel yaitu 0,002. Artinya nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan α (Sig < α). Hal ini dapat diketahui bahwa semua variabel

independen (Konstanta, DER, dan SIZE) mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel mediasi ROE.

Variabel ROE dapat dijelaskan oleh variabel DER dan SIZE sebesar 3,4 % dari nilai Adjusted R square. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) di pengaruhi oleh struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 3,4% dan 96,6% dipengaruhi oleh hal- hal lain. Angka tersebut dirasa tidak cukup tinggi untuk menggambarkan variabel ROE.

2. Pengaruh variabel independen dan mediasi terhadap variabel dependen

Table 3

Hasil analisis regresi linear berganda DER , SIZE dan ROE terhadap PBV

MODEL	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	sig
	B	Std. Error	Beta		
(costanta)	-5,243	1,166		-4,496	0,000
DER	0,737	0,208	-0,100	3,549	0,000
SIZE	0,238	0,081	0,083	2,919	0,004
ROE	0,226	0,007	0,859	30,746	0,000
R ² = 0,771 Adj R ² = 0,769 F = 332,548 Prob F = 0,000					

Sumber: data diolah, 2016

Model persamaan regresi linear berganda berdasarkan tabel di atas adalah :

$$PBV = -5,243 + 0,737 DER + 0,238 SIZE + 0,6226 ROE$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar -5,243 artinya apabila nilai DER, SIZE dan ROE konstan atau bernilai nol, maka besarnya PBV adalah -5,243. Nilai koefisien dari variabel DER yaitu sebesar +0,737 dengan nilai signifikansi 0,000 (prob. > 0,05). Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Koefisien nilai variabel SIZE sebesar +0,238 dengan nilai signifikansi 0,004 (prob. > 0,05). Variabel independen SIZE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap variabel PBV, sehingga semakin tinggi variabel SIZE maka variabel PBV akan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah variabel SIZE maka variabel PBV akan semakin rendah. Nilai koefisien dari variabel ROE sebesar +0,226 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (prob.< 0,05), sehingga variabel ROE mempengaruhi variabel PBV. Semakin tinggi variabel ROE maka variabel PBV akan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah nilai ROE maka nilai PBV akan semakin rendah.

Pada tabel diatas, Nilai prob F yaitu 0,000. Artinya nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan α (Sig < α). Hal ini dapat diketahui bahwa semua variabel independen (Konstanta, DER, SIZE dan ROE) mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen PBV.

Variabel PBV dapat dijelaskan oleh variabel DER, SIZE dan ROE sebesar 76,9% dari nilai Adjusted R square. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) di pengaruhi oleh struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE) sebesar 76,9% dan 23,1% dipengaruhi oleh hal- hal lain. Angka tersebut dirasa cukup tinggi untuk menggambarkan variabel PBV.

3. *Pengaruh struktur modal (DER) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROE)*

Tabel 4

Hasil Perhitungan Pengaruh DER dan SIZE terhadap PBV melalui ROE

KETERANGAN	MODEL 1 NILAI PERUSAHAAN	MODEL 2 PROFITABILITAS	MODEL 3 NILAI PERUSAHAAN	MODEL 4 NILAI PERUSAHAAN
KOSTANTA	2,032 t = 4,390 ; prob = 0,000			
STRUKTUR MODAL	0,816 t = 1,924 ; prob = 0,055			
KOSTANTA	-4,899 t = -2,051 ; prob = 0,041			
UKURAN PERUSAHAAN	0,528 t = 3,221 ; prob = 0,001			
KOSTANTA		44,200 t = 26,419 ; prob = 0,000		
STRUKTUR MODAL		-3,844 t = -2,508 ; prob = 0,013		
KOSTANTA		23,390 t = 2,670 ; prob = 0,008		
UKURAN PERUSAHAAN		1,205 t = 2,006 ; prob = 0,046		
KOSTANTA			-1,194 t = -6,235 ; prob = 0,000	
PROFITABILITAS			0,229 t = -30,040 ; prob = 0,000	

KONSTANTA				-1,923 t = -7,392 ; prob = 0,000
STRUKTUR MODAL				0,835 t = 4,026 ; prob = 0,000
PROFITABILITAS KONSTANTA				0,229 t = 30,809 ; prob = 0,000
UKURAN PERUSAHAAN				-5,273 t = -4,436 ; prob = 0,000
PROFITABILITAS				0,285 t = 3,475 ; prob = 0,001
				0,226 t = 30,102 ; prob = 0,000

Sumber : Data Diolah 2016

1. Pengaruh struktur modal (*DER*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*) melalui profitabilitas (*ROE*)

Pembuktian pengaruh mediasi variabel profitabilitas diantara variabel independen yaitu struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang telah di uraikan, menunjukkan bahwa pada saat perhitungan pengaru struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasil koefisiennya 0,816 dengan tingkat prob sebesar 0,055 yang artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu struktur modal (*DER*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Namun pada saat perhitungan melibatkan variabel mediasi yaitu profitabilitas (*ROE*), hasil yang didapat yaitu nilai koefisien berubah menjadi 0,835 dengan nilai prob sebesar 0,000 sehingga menjadi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen struktur modal (*DER*) berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (*PBV*) melalui profitabilitas (*ROE*), dan variabel mediasi profitabilitas bekerja sebagai full/ perfect mediation.

2. Pengaruh ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*) melalui profitabilitas (*ROE*)

Pembuktian pengaruh mediasi variabel profitabilitas diantara variabel independen yaitu ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang telah diuraikan, menunjukkan bahwa pada saat perhitungan pada pengaruh ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*) adalah signifikan. Kemudian saat perhitungan dilakukan kembali dengan melibatkan variabel mediasi yaitu profitabilitas (*ROE*), hasil yang didapatkan tetap menunjukkan pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan variabel mediasi profitabilitas bekerja sebagai partial mediation.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan perhitungan yang telah dibahas pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Pada perhitungan berikutnya, diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Variabel struktur modal berpengaruh signifikan pula terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Pada penelitian ini, membahas dan menghitung mengenai variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014. Dalam kaitannya tentang mengetahui kinerja mediasi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas bekerja sebagai *full/ perfect mediation* terhadap pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014, dan profitabilitas bekerja sebagai *partial mediation* terhadap pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014.

Saran

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan simpulan maka saran yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Investor hendaknya memperhatikan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan terutama mengenai informasi struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas karena berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Manajemen perusahaan hendaknya memperhatikan rasio keuangan perusahaan terutama yang berhubungan dengan struktur modal dan ukuran perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Periode penelitian sebaiknya diperpanjang untuk menambah jumlah sampel, sehingga dapat diperoleh distribusi data yang lebih baik serta menambahkan variabel independen yang akan diteliti seperti faktor- faktor makro di luar perusahaan, seperti inflasi, kondisi pasar, nilai tukar rupiah, dan sebagainya.

REFERENSI

- Algifari. (2000). *Analisis Regresi: Teori, Kasus, dan Solusi*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Baron, M. & Kenny, A. (1986). The Moderator- Mediator Variable distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic and Statistical Considerations.

Journal of Personality and Social Psychology.

- Brigham, E. F. and Ehrhardt, M. C. (2009). *Financial Management: Theory and Practice* (13th Edition). South-Western: Cengage Learning.
- Brigham, E. F. dan Gapenski, L.C. (1993). *Intermediet Financial and Management*. Fourt Edition.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. (2004). *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukit, R. B. (2012). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol 4. No.3.
- Chasian, A. S. (2004). *Analisis Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap Perusahaan Consumer Goods yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Program Pasca Sarjana USU.
- Chen, J. and Strange, R. (2005). The Determinants of Capital Structure : Evidence from Chinese Listed Companies. *Economic Change & Restructuring*. 38. 11-35.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation, Tools, and Technic For Determining The Value of Any Asset*. Singapore: John Willey & Sons, Inc.
- Dewi, A. S. M. dan Ari, M. (2013). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. ISSN: 2302-8556. Hal: 358-372.
- Dumairy. (1996). *Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, M. L. A., Amri, dan Sulaiman. (2014). Pengaruh Dukungan Perusahaan dan Kepemimpinan Terhadap Kinerja Karyawan Serta Dampaknya pada kinerja PT Bank Syariah Mandiri Cabang Langsa Aceh. *Jurnal Manajemen Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*. Vol.3. No.1.
- Fakhrudin, M. dan Hadianto, M. (2001). *Perangkat dan Model Analisis. Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia.
- Fama, E. dan Kenneth, F. R. (1995). Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns. *Journal of Finance*. 50. 131-155.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Vol. 2. No. 2. Hal: 1-18.
- Hidayati, N. (2009). Analisis Kemampuan Laba Bersih dan Arus Kas dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Burs Efek Indonesia Periode Tahun 2004- 2006. *Journal of Business*. Volume 1.
- Irwin, R. Analisis Faktor Penentu Price to Book Value Saham Dalam Keputusan Investasi Pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal EKUBANK*. Vol. 1.
- Jensen, M.C. (1986). *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*. American Economic Review 76: 323-329.
- Keown, A. J. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Marchyta, N. K. dan Astuti, D. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal FINESTA*. Vol.3. No.1.
- Modigliani, F. dan Miller, M. H. (1958). *The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Devidend, and Competations Policies*. American Economic.
- Munawir, S. (2004). *Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Liberty. Yogyakarta.

- Myers, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. Vol.39.
- Novita, B. A. dan Sofie. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas. *e_journal Akuntansi Trisakti*. Vol.2. No.1.
- Putu, Y. S. D., Yuniarta, G. A. dan Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. *Jurusan Akuntansi SI*. volume 2. No.1.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar – dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., dan Jordan, B. D. (2008). *Corporate Finance Fundamentals*. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Rumondor, M. M. dan Sumarouw, J.S.B. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol.3. No.3.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.11.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Santoso, Singgih. (2012). *Aplikasi Spss Pada Statistik Parametrik*. Jakarta : Penerbit Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. (2004). *Kebijakan Pendanaan Dan Restrukturasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharli, Michell. (2006). Studi Empiris Terhadap Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*. Vol. 6. No. 1.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No. 1.
- Undang- Undang RI No. 5. (1984). *Tentang Perindustrian*.
- Wahyudi, U. dan Hartini, P. P. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang: 1-25.
- Welly, M. dan Untu, V. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA*. Vol.3. No.1.
- Weston, J. F. dan Copeland, F. (1997). *Manajemen Keuangan Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Wirawati, N. G. P. (2008). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price Book Value Dalam Penilaian Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter. *Buletin Studi Ekonomi*. Volume 13. No.1.
- <http://www.idx.co.id>. Diakses Februari 2016.