

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO
BISNIS DAN NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Real Property* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1



Disusun Oleh:
Putri Wulandari
NPM.16.0101.0162

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO
BISNIS DAN NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Real Property* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun oleh:
PUTRI WULANDARI
NPM. 16.0101.0162

**PROGRAM STUDI MANAJAMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO
BISNIS DAN NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Real Property* yang
Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Putri Wulandari

NPM 16.0101.0162

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **23 Juli 2020**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Diesyana Ajeng Pramesti, SE., M.Sc.

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Dra. Marlina Kurnia, MM

Ketua

Diesyana Ajeng Pramesti, SE., M.Sc.

Sekretaris

Nia Kurniati Bachtiar, SE., S.Si., M.Sc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Jangan 27 AUG 2020

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Putri Wulandari
NIM : 16.0101.0162
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO BISNIS
DAN NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate & Real Property* yang Terdaftar
di BEI Tahun 2016-2019)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.



Magelang, 8 Juli 2020
Pembuat Pernyataan

Putri Wulandari
NIM. 16.0101.0162

RIWAYAT HIDUP

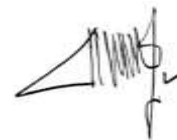
Nama : Putri Wulandari
Jenis kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 5 Juli 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Pringtali, Jogonegoro 02/02, Kecamatan
Mertoyudan, Kabupeten Magelang
Alamat Email : putri.w5797@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar (2003-2009) : SD Negeri Jogonegoro 1
SMP (2009-2012) : SMP Negeri 12 Magelang
SMK (2012-2015) : SMK Negeri 2 Magelang
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi Universitas Muhammadiyah
Magelang

Magelang, 8 Juli 2020

Pembuat Pernyataan



Putri Wulandari

NIM. 16.0101.0162

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan mereka sendiri”

(Q.S Ar-Rad ayat 11)

“Rencana Allah itu lebih baik dari rencanamu, jadi tetaplah berjuang dan berdoa, hingga kau akan menemukan bahwa ternyata memang Allah memberikan yang terbaik untukmu”

(Muhammad Agus Syafii)

“Hidup ini seperti sepeda. Agar tetap seimbang, kau harus terus bergerak”

(Albert Einstein)

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr.Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO BISNIS DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate & Real Property* yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019)**”

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Manajemen program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Mulato Santosa, SE, M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen.
4. Bapak Muhdiyanto, S.E., selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Ibu Diesyana Ajeng Pramesti, SE.,M.Sc. selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, S.E., M.P selaku wali studi Manajemen 16 C.
7. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan ilmu kepada saya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi dan bapak/Ibu Tata Usaha

yang selalu membantu kegiatan kuliah di Universitas Muhammadiyah Magelang.

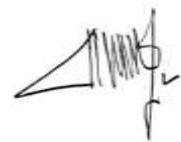
8. Keluargaku tercinta, kedua orangtua saya Bapak Winarno dan ibu Lazimah, serta Nenek saya Eyang Sri yang selalu memberikan semangat, doa, dan dukungan-dukungan lainnya selama hidup saya, khususnya selama studi saya.
9. Terimakasih Sulaiman Aswara yang sudah memberikan semangat dan memberi motivasi agar segera wisuda.
10. Terimakasih teman-teman seperjuangan kuliah Program Studi Manajemen angkatan 2016 yang tidak bisa saya sebutkkkan satu persatu, dan para sahabat saya Era, Indy, Putrinur, dan Rere.
11. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan motivasinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, penyusun harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalammu'alaikum Wr.Wb

Magelang, 8 Juli 2020

Pembuat Pernyataan



Putri Wulandari

NIM. 16.0101.0162

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian	6
D. Kontribusi Penelitian.....	6
E. Sistematika Penulisan.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	9
A. Telaah Teori	9
1. Teori sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	9
2. <i>Trade Off Theory</i>	10
3. Nilai Perusahaan.....	10
4. Risiko bisnis	11
5. Keputusan Investasi.....	13
6. Keputusan Pendanaan	15
7. Ukuran Perusahaan.....	16
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	17
C. Perumusan Hipotesis.....	21
D. Model Penelitian	27
BAB III METODA PENELITIAN	28
A. Jenis Penelitian.....	28
B. Metode Penelitian.....	28
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	29
D. Metode Analisis Data.....	30
1. Uji Asumsi Klasik	30
2. Pengujian hipotesis.....	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	35
A. Sampel penelitian.....	35
B. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	35
C. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	37
1. Uji Normalitas	37
2. Uji Multikolinieritas.....	38

3. Uji Autokorelasi	39
4. Uji Heteroskedastisitas	40
D. Hasil Pengujian Hipotesis	41
1. Analisis Regresi Berganda	41
2. Koefisien determinasi (R^2)	44
3. Uji F	45
4. Uji t	46
E. Pembahasan	49
1. Pengaruh keputusan investasi terhadap risiko bisnis	49
2. Keputusan pendanaan terhadap Risiko bisnis	51
3. Ukuran perusahaan terhadap Risiko bisnis	52
4. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	54
5. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan	55
6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	57
7. Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan	59
BAB V KESIMPULAN	61
A. Kesimpulan	61
B. Keterbatasan penelitian	61
C. Saran	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perkembangan Risiko Bisnis atau <i>Degree of Operating Leverage</i> (%) Perusahaan <i>Real Estate & Real Property</i> di BEI periode 2016-2019	4
Gambar 2.1	Model Penelitian	27

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi.....	32
Tabel 4.1 Jumlah Sampel	35
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	36
Tabel 4.3 Hasil Analisis Uji F.....	45
Tabel 4.4 Hasil Analisis Uji t.....	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	66
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data	66
Lampiran 3 Hasil Output SPSS	69

ABSTRAK
**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO BISNIS DAN
NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan
Real Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019)**

Oleh:
Putri Wulandari

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis dan nilai perusahaan pada perusahaan *Real Estate* dan *Real Property* di BEI tahun 2016-2019 dengan menggunakan metode *Purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap risiko bisnis. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Nilai Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Didirikannya sebuah perusahaan tentu saja memiliki tujuan yang jelas, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah go public. Dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan mensejahterakan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan sebaliknya.

Suatu perusahaan didalam menjalankan usahanya akan dihadapkan pada suatu risiko atau peristiwa yang dialami suatu perusahaan diluar jangkauan dan tidak direncanakan. Risiko bisnis dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan. Sama halnya dengan investor memerlukan pendanaan untuk menjalankan bisnisnya dan juga memerlukan tempat untuk pengelolaan investasinya agar terhindar dari risiko penyusutan nilai. Perusahaan dituntut untuk tetap *sustainable* dengan terus memperbaiki kinerja, kebijakan serta persepsi investor. Kondisi demikian sangat perlu pertimbangan yang matang dari pengambil kebijakan. Salah satu contoh krisis terbaru adalah betapa *resistant* sebuah perusahaan terhadap krisis global tahun 2008. Presepsi investor turun drastis dengan mengalihkan instrumen investasinya di sektor yang lebih aman. Disaat seperti itu nilai perusahaan

dipandang tidak hanya nilainya saja tetapi pengambilan kebijakan perusahaan yang baik.

Persepsi investor terhadap nilai perusahaan sangat penting karena tidak hanya berimbas kepada harga saham tetapi juga sebagai tingkat kepercayaan dengan *sustainable* atau keberlangsungan perusahaan yang terus menerus. Banyak perusahaan dengan karyawan dan asset besar tetapi dimata investor kurang dipercayai. Melalui keputusan investasi, perusahaan mengeluarkan dana pada saat ini dengan harapan untuk menghasilkan arus dana yang lebih besar dimasa yang akan datang.

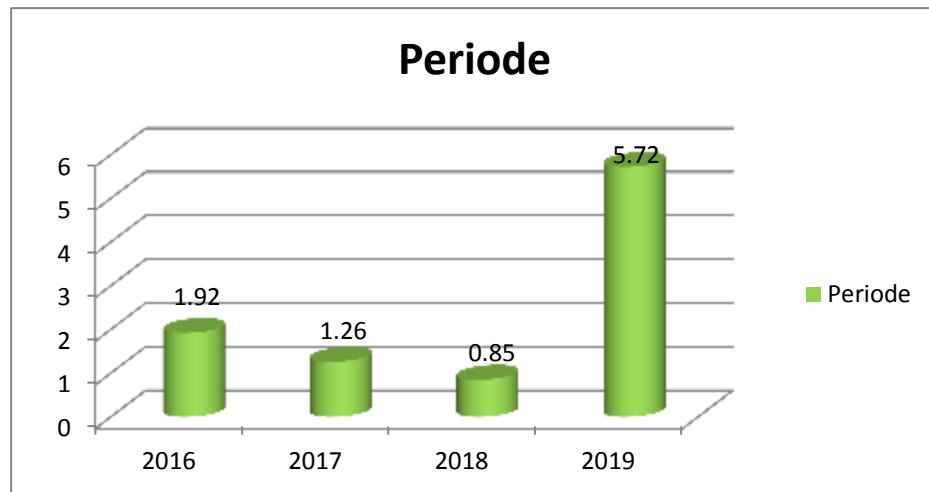
Faktor lain adalah keputusan pendanaan. Dalam keputusan pendanaan mengalokasi sumber dana yang dipakai berasal dari internal atau eksternal perusahaan, atau besarnya hutang dan modal sendiri. Sumber pendanaan internal perusahaan yang dipakai dapat berupa laba ditahan, sementara pendanaan eksternal perusahaan dapat berupa hutang. Selain itu adalah ukuran perusahaan, yang menjadi tolak ukur penilaian skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian hal tersebut menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan dan dapat menjadi sinyal untuk menarik para investor. Ukuran perusahaan juga sebagai keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dengan asset-asset nya.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengukur kebijakan seperti apa yang harusnya menjadi fokus utama pengambil kebijakan perusahaan. Penelitian (Afzal & Rohman, 2012), keputusan investasi berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian (Fenandar & Raharja, 2012), keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Wahyuni & dkk, 2013) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian (Handayani, Efni, & Fathoni, 2014) bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko bisnis, keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis merujuk pada penelitian (Saputri, 2019). Selain itu mengenai ukuran perusahaan dan risiko bisnis merujuk pada penelitian (Wiagustini & Pertamawati, 2015) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Rumondor, Mangantar, & dkk, 2015) ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan pada nilai perusahaan dan risiko perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan. Selain itu penelitian (Sembiring, 2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. terhadap nilai perusahaan, namun penelitian (Yuliani & dkk, 2013) membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan *Real Estate dan Real Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena bisnis ini didukung

oleh perkembangan pada suatu daerah dan pertumbuhan ekonomi makro, selain itu terjadinya krisis di belahan Eropa dan Amerika tampaknya tidak berimbas pada perkembangan perusahaan *Real Estate & Real Property*.



sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.1
Perkembangan Risiko Bisnis atau *Degree of Operating Leverage* (%)
Perusahaan *Real Estate & Real Property* di BEI periode 2016-2019

Pada gambar 1.1 diatas menjelaskan bahwa rata-rata tingkat risiko bisnis perusahaan *Real Estate & Real Property* tahun 2016-2019 mengalami penurunan selama tiga tahun dan mengalami kenaikan drastis ditahun 2019. Kenaikan pada tahun 2019 tersebut karena dalam masa pemilihan legislatif dan presiden yang menyebabkan ketidakjelasan arah kebijakan pemerintah terutama di sektor infrastruktur seperti *Real Estate* dan *Real Property* sehingga perusahaan cenderung menunggu dan melihat bagaimana kebijakan maupun regulasi pemerintahan yang baru.

Perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini menggunakan dua variabel dependen sedangkan pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan satu variabel dependen, kemudian pada objek penelitiannya, dan perbedaan selanjutnya terletak pada periode

penelitiannya bahwasanya penelitian ini menggunakan periode 2016-2019, sedangkan pada tahun sebelumnya tidak sampai pada periode 2019. Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk meneliti seberapa jauh pengaruh kebijakan perusahaan yang diambil dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhitungkan risiko bisnis yang terjadi. Sehingga penulis melakukan penelitian dengan judul **”Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Bisnis Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate & Real Property yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penentuan kebijakan perusahaan yang tepat dengan mempertimbangkan risiko bisnis dirasa sangat penting guna untuk optimalisasi nilai perusahaan. Kebijakan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan, sehingga dapat dijabarkan menjadi beberapa pertanyaan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap risiko bisnis?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap risiko bisnis?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko bisnis?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap risiko bisnis.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap risiko bisnis.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan, serta bahan dalam penerapan ilmu metode penelitian, khususnya mengenai gambaran dalam manajemen keuangan dan nilai perusahaan.

2. Manfaat praktis

a. Bagi investor

Manfaat hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi khususnya perusahaan sektor Real Estate dan Real Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi pemilik perusahaan tentang nilai perusahaannya.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yaitu gambaran yang jelas tentang urutan penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini meliputi uraian mengenai batasan masalah, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian ini dilakukan, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi uraian tentang telaah teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis dan sumber data, sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan analisis data dan pembahasan. Bagian ini menjadi titik perhatian menggunakan bantuan program SPSS berupa analisis deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi dan pengujian hipotesis.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran. Di bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam suatu penelitian membutuhkan teori yang kuat dan mendasar yang dapat digunakan sebagai landasan dalam memperoleh hasil. Penelitian ini menggunakan teori sinyal, dimana perusahaan dengan adanya teori sinyal ini memberikan informasi kepada para investor atau pihak-pihak berkepentingan. Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Signaling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indicator nilai perusahaan (Hanaswati, 2005). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham & Houston, 2011). Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2. *Trade Off Theory*

Trade Off Theory merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang, dimana dalam keadaan pajak nilai perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen. Model ini dikembangkan oleh Baxter (1967), Kraus and Litzenbeger (1973) dan Kaaro (2002), yang menguji pendapat MM dengan menghubungkan asumsi-asumsi MM dengan biaya kebangkrutan yang mana hal itu dapat meningkat sebanding dengan leverage yang digunakan (Abdullah, 2015):

- 1) Pada tingkat leverage rendah manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan.
- 2) Pada tingkat leverage tinggi biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang tersebut.
- 3) Semakin besar penggunaan utang maka semakin besar pula keuntungan akibat utang tersebut namun PV biaya *financial distress* dan *agency* juga besar bahkan lebih besar.

3. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Jadi harga saham merupakan cerminan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah (Budi & Rachmawati, 2014).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini

Nilai Perusahaan dapat direfleksikan melalui tiga cara, yaitu melalui nilai buku, nilai likuiditas ataupun nilai pasar saham. Nilai perusahaan dalam beberapa literatur disebut dengan beberapa istilah, tetapi dalam penelitian ini menggunakan satu literatur yaitu Rasio harga/ nilai buku (*price to book value*). PBV atau *price to book value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar per saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan (Budi & Rachmawati, 2014)

4. Risiko bisnis

Suatu perusahaan didalam menjalankan usahanya akan menanggung suatu risiko yaitu suatu peristiwa yang dialami suatu perusahaan diluar jangkauan dan tidak direncanakan. Hal ini dilihat dengan persaingan yang terjadi antar perusahaan memberikan tantangan untuk dapat berkembang dan menjadi perusahaan besar. Semakin besar perusahaan didalam

menjalankan aktivitas operasinya maka semakin besar pula risiko yang akan dialami.

Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya (Gitman, 2009). Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko yang lebih rendah. Faktor yang mempengaruhi risiko bisnis menurut (Brigham & Houston, 2011) yaitu:

a. Variabilitas Permintaan

Makin stabil permintaan akan suatu produk pada perusahaan, maka apabila hal-hal lain dianggap konstan, akan makin rendah risiko usahanya.

b. Variabilitas harga jual

Perusahaan yang produknya dijual ke dalam pasar yang sangat labil akan menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi

c. Variabilitas Biaya Masukan

Perusahaan yang biaya masukannya sangat tidak pasti akan menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi.

d. Kemampuan Menyelesaikan Harga Keluaran Terhadap Biaya Masukan

Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain untuk menaikkan harga keluarannya ketika biaya masukan meningkat. Semakin besar kemampuan untuk

menyesuaikan harga keluaran untuk mencerminkan kondisi biaya, makin rendah tingkat risikonya.

- e. Kemampuan untuk Mengembangkan Produk Baru dengan Cara yang Tepat Waktu dan Efektif Biaya

Perusahaan dalam industry yang berteknologi tinggi bergantung pada aliran konstan produk-produk baru. Semakin cepat produknya menjadi using, maka semakin besar risiko usaha suatu perusahaan.

- f. Pemaparan Risiko Luar Negeri

Perusahaan yang sebagian besar labanya di luar negeri akan menjadi subjek dari penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula dengan perusahaan yang beroperasi di suatu wilayah dimana kondisi politiknya tidak stabil, perusahaan tersebut bisa jadi merupakan subyek dari risiko politik.

- g. Sejauh mana Tingkat Biaya-Biaya yang Merupakan Biaya Tetap Leverage Operasi

Apabila sebagian besar perusahaan merupakan biaya tetap, maka biaya tidak akan turun meski merosot, maka perusahaan tersebut menghadapi tingkat risiko usaha yang tinggi.

5. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka

panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula.

Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang dan persediaan. Sedangkan investasi jangka panjang seperti tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi dan aktiva tetap lainnya. Aktiva jangka pendek didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun dan dana yang diinvestasikan diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun, sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun dan dana yang ditanamkan akan diterima kembali akan diterima lebih dari satu tahun secara bertahap

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan *signaling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Keputusan investasi dari penelitian ini diukur dengan Price Earning ratio (PER), merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan dimasa yang akan datang (Setyowati, Paramita, & dkk, 2018).

6. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar dkk, 2012). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan utang merupakan trade antara *benefit and cost* dalam menentukan bauran utang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan menyumbangkan antara *benefit and cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan selanjutnya mempeengaruhi kinerja keuangan yang dicapai maupun dalam menentukan kebijakan deviden. Keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan terbagi menjadi dua:

- a. Pendanaan ekstern yang akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni menentukan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan nampak pada *debt to equity ratio* perusahaan tersebut.
- b. Pendanaan intern yang diaplikasikan menurut penentuan kebijakan deviden yang digunakan melalui dividend payout ratio.

Keputusan pendanaan pada penelitian ini dikonfirmasi melalui Debt to Equity Ratio (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan

antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva dan suatu perusahaan yang sahamnya besar tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2008). Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total assets* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik asetnya (Analisa, 2011). Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualannya maupun total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar

menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko, 2007). Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu. (Saputri, 2019) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. Sehingga baik atau tidaknya sebuah keputusan investasi akan mempengaruhi besar kecilnya risiko bisnis yang akan dihadapi.

Penelitian (Murtiningtyas, 2012) menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, artinya semakin tinggi risiko bisnis maka semakin menurunnya kebijakan hutang, dan sebaliknya.

Penelitian (Afzal & Rohman, 2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila keputusan investasi naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik. Selain itu keputusan pendanaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila keputusan pendanaan naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik.

Penelitian (Fenandar & Raharja, 2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

nilai perusahaan, karena tinggi dan rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian (Sembiring, 2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis, perusahaan besar mengalami risiko yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil, dan perusahaan besar mempunyai akses yang lebih besar ke pasar modal.

Hasil Penelitian (Prasetyo & Triyono, 2012) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis, artinya perusahaan yang memiliki skala kecil maka memiliki risiko bisnis yang tinggi, dan sebaliknya.

Hasil penelitian (Wahyuni & dkk, 2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian (Yuliani & dkk, 2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *market to book ratio* (MBAR) mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. Sedangkan keputusan pendanaan tidak menentukan nilai perusahaan. Selain itu risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Reswari, Wahyudi, & Pangastuti, 2014) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, diartikan bahwa naik dan turunnya risiko bisnis perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil (Handayani, Efni, & Fathoni, 2014) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan, jadi baik buruknya keputusan investasi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko bisnis, keputusan pendanaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko bisnis.

Penelitian (Nisa, 2013), keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga apabila keputusan investasi meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan maka apabila keputusan pendanaan meningkat maka nilai perusahaan akan turun.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar Ukuran Perusahaan, maka Nilai Perusahaan semakin kecil. Dikarenakan investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik, dan juga kebijakan deviden (Suwarno, Puspito, & dkk).

Penelitian (Wiagustini & Pertamawati, 2015) menunjukkan bahwa risiko bisnis teridentifikasi berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, karena dengan adanya peningkatan risiko bisnis maka nilai perusahaan akan

menurun. Selain itu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan meningkatnya harga saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian (Rumondor, Mangantar, & dkk, 2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan artinya besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi besar atau kecilnya nilai perusahaan. Selain itu risiko perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan artinya besar atau kecilnya risiko bisnis tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian (Suroto, 2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Selain itu keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Wahyudi, 2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menjadikan perusahaan akan semakin fleksibel dan mudah dalam memperoleh dana namun menyebabkan kekhawatiran pihak pemilik saham atas asset yang dimilikinya. Sedangkan keputusan investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga dapat

disimpulkan bahwa semakin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya yang berarti kesejahteraan pemegang saham semakin tinggi.

Hasil Penelitian (Pratama & Wiksuana, 2016) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila besar atau kecilnya ukuran perusahaan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah, tinjauan pustaka, dan penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap risiko bisnis

Investasi dapat diartikan sebagai sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Secara logika setiap keputusan perusahaan yang diambil akan berdampak pada risiko bisnis. Menurut (Yuliani & dkk, 2013) menyebutkan bahwa tujuan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan disertai risiko yang bisa dikelola. Keputusan investasi berkaitan dengan penentuan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva beserta risiko-risiko usahanya (Riyanto, 2008). Dengan demikian baik atau tidaknya sebuah keputusan investasi akan mempengaruhi besar kecilnya risiko bisnis yang akan dihadapi. Penelitian

(Saputri, 2019) dan (Yuliani & dkk, 2013) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis.

2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap risiko bisnis

Keputusan pendanaan adalah keputusan selanjutnya yang harus diambil seorang manajer keuangan untuk mendanai investasi-investasi yang dilakukan perusahaan. Sumber dana terbagi menjadi dua yaitu internal dan eksternal. Sumber dana yang digunakan perusahaan melalui utang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan terkait dengan sumber dana eksternal berupa utang sehingga perusahaan menghadapi risiko bisnis atas sejumlah dana yang berasal dari luar perusahaan (Handayani, Efni, & Fathoni, 2014). Teori trade off menyebutkan bahwa semakin tinggi hutang semakin tinggi biaya bunga yang harus dibayarkan maka kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi juga semakin besar. Penelitian (Handayani, Efni, & Fathoni, 2014) dan (Murtiningtyas, 2012) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis perusahaan. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total

penjualan bersih. Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap modal yang akan digunakan untuk operasionalnya. Karena besarnya total asset masing-masing perusahaan berbeda, bahkan mempunyai selisih yang besar. Itu berarti perusahaan besar mempunyai asset yang lebih besar nilainya, dan juga mempunyai kepastian yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Dengan demikian perusahaan kecil memiliki risiko bisnis yang lebih besar.

Sesuai dengan pendapat (Elton & M, 1995), perusahaan besar mengalami risiko yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil, dan perusahaan besar mempunyai akses yang lebih besar ke pasar modal. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Sembiring, 2012) dan (Prasetyo & Triyono, 2012) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis.

4. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan kegiatan perencanaan pengalokasian dana atau asset yang dimiliki perusahaan ke suatu aset lainnya untuk memperoleh keuntungan di masa depan, sehingga keputusan investasi merupakan faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Menurut *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai

perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga investasi perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi (Suwarno, Puspito, & dkk). Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Afzal & Rohman, 2012) dan (Fenandar & Raharja, 2012) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4. Keputusan invetasi berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

5. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang digunakan oleh perusahaan, yaitu melalui utang dan modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan utang dengan modal sendiri. Apabila sumber pendanaan internal tidak mencukupi maka perusahaan akan mengambil sumber pendanaan eksternal yaitu utang. Setiap utang yang diambil akan disertai dengan bunga pinjaman yang harus dibayarkan. Sehingga bunga pinjaman tersebut dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberi manfaat terhadap pemegang saham. Penelitian (Wahyuni & dkk, 2013) dan (Nisa, 2013) menemukan bukti bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah cerminan dari besar kecilnya pada 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. Ukuran sebuah perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mudah dalam memperoleh sumberdana. Sesuai dengan penelitian (Wahyudi, 2016) dan (Pratama & Wiksuana, 2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menjadikan perusahaan semakin fleksibel dan mudah dalam memperoleh dana namun menyebabkan kekhawatiran pihak pemilik saham atas asset yang dimilikinya. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Wiagustini & Pertamawati, 2015), (Wahyuni & dkk, 2013) dan (Wahyudi, 2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

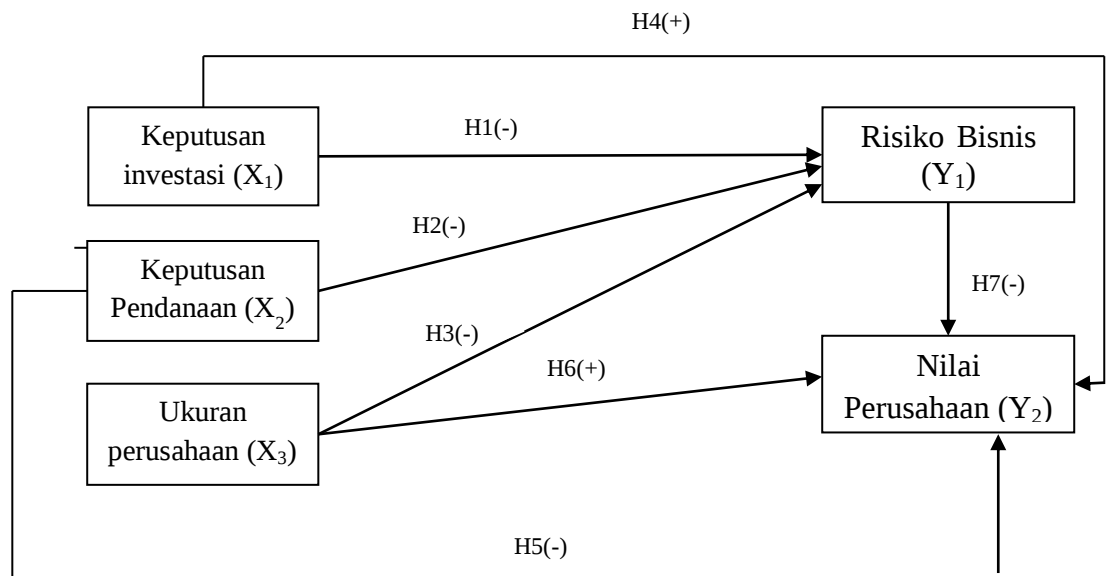
H6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi karena keputusan pendanaan yang dipilihnya menyebabkan nilai turun dimata investor yang mempertimbangkan ketika terjadi risiko kebangkrutan, maka kebanyakan aset perusahaan akan dijual untuk melunasi hutang yang jumlahnya besar dibandingkan untuk mengembalikan nilai saham yang ditanamkan investor (Wiagustini & Pertamawati, 2015). Hasil penelitian (Wiagustini & Pertamawati, 2015) dan (Rumondor, Mangantar, & dkk, 2015) membuktikan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin meningkat risiko bisnis perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2.1 Model Penelitian

(Mengadopsi penelitian oleh Handayani, dkk (2014), Suroto (2015) dan Wahyudi, dkk (2016))

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan Sektor *Real Estate & Real Property* terdaftar di BEI tahun 2016- 2019.

B. Metode Penelitian

1. Populasi dan sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/ subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2016). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Sektor *Real Estate & Real Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 61 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sebuah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Estate & Real Property* dengan jumlah 14 perusahaan yang memenuhi kriteria. Kreteria tersebut sebagai berikut:

- a. Menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama 2016-2019
- b. Menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah
- c. Mempublikasikan harga saham

- d. Tercatat sebagai emiten yang masih terdaftar sejak 2016-2019

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).

PBV adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham beredar.

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

b. Risiko bisnis

Resiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, dapat diukur dengan variabilitas laba operasi (*earning before interest and taxes*/ EBIT). Indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah dengan menggunakan rasio.

$$DOL = \frac{\alpha EBIT}{\text{total aset}}$$

c. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil perusahaan mengenai alokasi dana pada berbagai bentuk investasi berjangka panjang maupun pendek yang paling menguntungkan perusahaan. Keputusan investasi diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG). TAG merupakan pertumbuhan asset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya.

$$TAG = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t-1)}{\text{Total Asset } (t-1)}$$

d. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah tentang bagaimana perusahaan bauran utang dan ekuitas apa yang harus digunakan. Keputusan pendanaan pada penelitian ini dikonfirmasi melalui Debt to Equity Ratio (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

e. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dan diproksikan dengan nilai logaritma total aktiva.

Ukuran perusahaan = Logaritma Total asset

D. Metode Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Seperti diketahui pada uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji

statistik *Kolmogorov-Smirnov Test*. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $>0,05$ atau 5%. Sebaliknya jika hasil *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan $<0,05$ atau 5% maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independent yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018).

Untuk menguji multikolinieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai $VIF < 10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$, maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinieritas. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir, misalnya nilai *tolerance* = 0,10 sama dengan tingkat kolonieritas 0,95. Walaupun multikolonieritas dapat dideteksi dengan nilai *tolerance* dan VIF (Ghozali, 2018).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi

korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji Autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test).

Tabel 3.1 Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis nol	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	$d_u < d < 4 - d_u$

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali & Ratmono 2013). Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji spearman, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan uji spearman. Fungsi utama uji spearman untuk mengukur apakah ada / terjadi hubungan antaradua kekuatan/ kejadian/ peristiwa/ persepsi/ pandangan/ penilaian/ kegiatan. Jika berhubungan berarti linier, sebaliknya jika tidak berhubungan berarti tidak linier.

2. Pengujian hipotesis

a. Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda. Digunakan untuk menganalisis seberapa

besar pengaruh variabel besar terhadap variabel terikat dengan model sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Y = Variabel dependen

a = Konstanta

X = Variabel independen

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

ε = eror/ residual

b. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah anatar nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi yaitu bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukan kedalam model. Agar tidak terjadi bias dapat menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi pada model regresi terbaik. Nilai Adjusted R^2

dapat naik atau turun apabila variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2018).

c. Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Uji F signifikan maka model layak untuk diteliti, atau model fit. Dikatakan layak apabila data fit (cocok) dengan persamaan regresi. Model *Goodness of Fit* yang dapat dilihat dari nilai uji F analisis of variance (Anova) (Ghozali & Ratmono, 2013).

Nilai Probabilitas $< 0,05$ = Uji F signifikan

Nilai Probabilitas $> 0,05$ = Uji F tidak signifikan

d. Uji t (Parsial)

Menurut Ghozali (2016), uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan tabel (nilai kritis). sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah digunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ dimana k adalah jumlah variabel bebas. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis yaitu jika $t\text{-hitung} > t\text{ tabel}$, maka ada pengaruh independen terhadap dependen secara signifikan dan sebaliknya.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Bisnis dan Nilai Perusahaan. Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Real Estate & Real Property* Yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2016-2019, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis.
2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap risiko bisnis.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko bisnis.
4. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

B. Keterbatasan penelitian

1. Subjek penelitian ini hanya meneliti perusahaan Sektor *Real Estate & Real Property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan, sehingga variabel lain yang dapat mempengaruhi risiko bisnis dan nilai perusahaan belum tercakup dalam penelitian.

C. Saran

a. Bagi Akademisi

Bagi peneliti selanjutnya yang akan mengangkat permasalahan yang sama, disarankan mempertimbangkan untuk memperluas objek penelitian dan menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi risiko bisnis dan nilai perusahaan.

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko bisnis, untuk ini bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi dapat dengan benar memperhatikan kinerja keuangan perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham tercapai.

c. Bagi perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan hanya keputusan investasi dan ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko bisnis, dan keputusan pendanaan yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk itu perusahaan dapat lebih menjaga atau mengoptimalkan nilai perusahaan dan menurunkan risiko bisnis dengan profit yang dimiliki. Manajer keuangan dapat meningkatkan profit agar nilai perusahaan juga meningkat dan meminimalisir risiko yang terjadi.

Daftar Pustaka

- Abdullah. (2015). Pengaruh Trade Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 Priode 2010-2014. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis*.
- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accountinng*, 1(2), 09.
- Analisa, Y. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Brigham & Houston. (2001). *Manajemen Kuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Budi & Rachmawati. (2014). Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Growth, dan Firm Size terhadap Pice To Book value Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 22(1), 41-60.
- Elton, E., & M, G. (1995). *Modern Portofolio Theory and Invesment Analisis 5th editon*. New York: N.Y: John Wiley & Son, Inc.
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2), 1-10.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EvIEWS 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. (2009). *Principles of Managerial Finance 11th edition*. Prentice Hall.
- Hanaswati, S. (2005). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Usahawan*.
- Handayani, M., Efni, Y., & Fathoni, A. F. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan yang dimediasi Oleh Risiko Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Periode 2008-2009). *Faculty Of Eonomi Riau University*.

- Houston, B. &. (2011). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kumar dkk. (2012). Financing Decisions: Studi Of Pharmaceutical Companies oOf India. *International Journal Of Marketing, Financial Services & Management Reasearch*, 1(1), 12-28.
- Murtiningtyas, A. I. (2012). Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Nisa, R. C. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Manajemen*.
- Prasetyo, H. A., & Triyono. (2012). Analisis Pengaruh Kondisi Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Business Risk (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Journnal Economi & Business* .
- Pratama, B. I., & Wiksuana, I. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2).
- Reswari, A., Wahyudi, & Pangastuti. (2014). Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Firm Size, Pertumbuhan Penjualan, dan Institutional Ownership Tehadap Struktur Modal Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar- Dasar Pembelajaran Negara*. Yogyakarta: BPFE.
- Rumondor, R., Mangantar, M., & dkk. (2015, Sept). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan Di BEI. *Jurnal EMBA*, 3(3), 159-169.
- Saputri, R. E. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Journal Ekonomi*.
- Sembiring, A. S. (2012, September). Pengaruh Klasifikasi Industri dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Bisnis Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen*, 1(1).
- Setyowati, I., Paramita, P. D., & dkk. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Of Accounting*.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan, Kuantitatif dan R&D)*. Bandung.

- Sujoko. (2007, Maret). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode Feb 2010-Jan 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3).
- Suwarno, Puspito, A., & dkk. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia. *Journal Manajemen*.
- Wahyudi, H. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1, 156-164.
- Wahyuni, T., & dkk. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di BEI 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1).
- Wiagustini, N. P., & Pertamawati, N. (2015, Agustus). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Manajemen*, Vol 9(2).
- Yuliani, & dkk. (2013, September). Keputusan Investasi, Pendanaan dan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan*, 17(3), 362-375.