

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *NON DEBT TAX SHIELD*  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008 – 2012**

**ABDUL MALIK RIZAL HASBULLAH**

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

abdulmalikrizal@telkomuniversity.ac.id

---

**Abstrak**

Persaingan dalam industri telekomunikasi di Indonesia semakin ketat dan perusahaan berlomba-lomba untuk mengembangkan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan dana yang mencukupi untuk dapat menjalankan kegiatan operasional dengan baik sehingga perusahaan dapat terus berkembang. Manajemen perusahaan harus memiliki perencanaan yang baik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Sumber dana yang diperlukan dalam membiayai seluruh kegiatan operasional tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun berasal dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan biasanya berupa pinjaman hutang yang dapat berupa kredit bank dan juga bisa dengan menerbitkan surat obligasi kepada publik. Sedangkan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah laba ditahan (*retained earnings*) yang merupakan akumulasi keuntungan perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 secara parsial maupun simultan agar perusahaan telekomunikasi dapat menentukan komposisi struktur modal yang akan dipilih. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel dan menggunakan model *Fixed Effect*. Pengujian hipotesis menggunakan uji t, uji F, dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan, sementara *non debt tax shield* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Secara simultan, seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, diperoleh bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.794713 yang berarti bahwa variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat sebesar 79,47% sedangkan sisanya 20,53% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

*Keywords:* Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan *Non Debt Tax Shield*

**I. Pendahuluan**

Persaingan dalam industri telekomunikasi di Indonesia semakin ketat dan perusahaan berlomba-lomba untuk mengembangkan usahanya. Oleh karena itu, menurut Wildani (2012:1) perusahaan membutuhkan dana yang mencukupi untuk dapat menjalankan kegiatan operasional dengan baik sehingga perusahaan dapat terus berkembang. Manajemen perusahaan harus memiliki perencanaan yang baik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Sumber dana yang diperlukan dalam membiayai seluruh kegiatan operasional tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun berasal dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan biasanya berupa pinjaman hutang yang dapat berupa kredit bank dan

juga bisa dengan menerbitkan surat obligasi kepada publik. Sedangkan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah laba ditahan (*retained earnings*) yang merupakan akumulasi keuntungan perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya.

Pada dasarnya perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internal dari laba ditahan (*retained earnings*). Namun, sering kali sumber dana dari laba ditahan saja tidaklah cukup untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan juga perlu untuk memperoleh sumber dana eksternal yaitu dengan hutang. Besarnya proporsi antara sumber dana internal dan sumber dana eksternal harus dilakukan dengan seimbang agar dapat digunakan dengan optimal.

Dalam penelitian ini *leverage* digunakan sebagai sebuah proxy untuk struktur modal. Menurut Fahmi (2011:127) rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Fahmi (2011:135). Menurut Subramanyan dan Wild (2010:45) likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya, rasio keuangan yang pentingnya adalah rasio lancar, yaitu ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Pengurangan pajak (*tax deduction*) yang berupa depresiasi atau biaya penyusutan dapat digunakan sebagai pengganti peran bunga pinjaman. Sehingga apabila perusahaan memiliki tingkat *non debt tax shield* yang tinggi perusahaan tidak perlu banyak berhutang untuk memaksimalkan manfaat pajak (*tax shield*).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara parsial maupun simultan profitabilitas, likuiditas dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif verifikatif. Penelitian deskriptif diartikan sebagai suatu penelitian yang berusaha mendeskripsikan suatu fenomena/peristiwa secara sistematis sesuai dengan apa adanya. (Dantes, 2012:51). Penelitian verifikatif pada dasarnya ingin menguji kebenaran pengumpulan data di lapangan. (Arikunto, 2006:8). Variabel bebas pada penelitian ini terdiri dari Profitabilitas ( $X_1$ ), Likuiditas ( $X_2$ ), dan *Non Debt Tax Shield* ( $X_3$ ). Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang *listing* di BEI periode 2008-2012 (Y).

## II. Dasar Teori

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan resiko gagal melunasi utang bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah berbagai aset yang dimiliki perusahaan. (Subramanyan & Wild, 2010:263).

### *Leverage*

Menurut Keown *et al.* (2008:170) ditekankan bahwa perhitungan rasio *leverage* merupakan salah satu alat dasar manajemen struktur modal. Fahmi (2011:127) yang menyatakan bahwa rasio *leverage*

adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* digunakan sebagai sebuah proxy untuk struktur modal.

$$Leverage = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

### **Profitabilitas**

Subramanyan dan Wild (2010:47) mengemukakan bahwa bagian lain analisis profitabilitas adalah evaluasi rasio kinerja operasi dan analisis penggunaan aset (*asset utilization*) terkait erat dengan analisis profitabilitas. Mengacu pada penelitian Adhegaonkar & Indi (2012) dan Cortez & Susanto (2012) profitabilitas dihitung dengan menggunakan rumus OIROI (*Operating Income Return On Investment*):

$$Profitabilitas = \frac{EBIT}{Total\ Asset}$$

### **Likuiditas**

Menurut Subramanyan dan Wild (2010:45) likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya, rasio keuangan yang pentingnya adalah rasio lancar, yaitu ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

Mengacu pada penelitian Adhegaonkar & Indi (2012) dan Wildani (2012) likuiditas dihitung dengan menggunakan rumus:

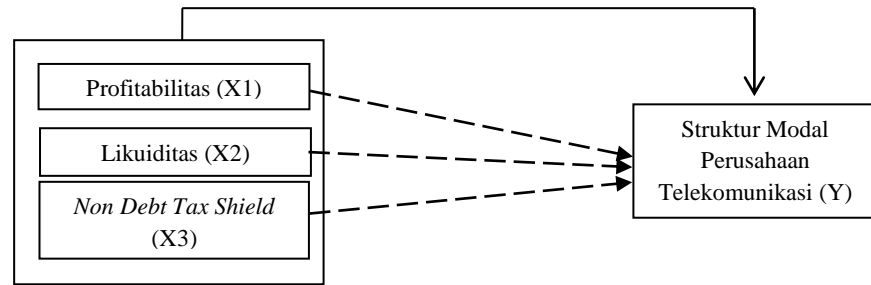
$$Likuiditas = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$$

### ***Non Debt Tax Shield***

Adhegaonkar dan Indi (2012:133) mengungkapkan bahwa *non debt tax shield* dapat berasal dari depresiasi atau biaya penyusutan yang merupakan pengganti terbaik atas bunga pinjaman dalam hal perlindungan pajak. Mengacu pada penelitian Adhegaonkar & Indi (2012), Cortez & Susanto (2012), dan Wildani (2012) *non debt tax shield* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Non\ Debt\ Tax\ Shield = \frac{Depreciation}{Total\ Asset}$$

## Kerangka Pemikiran



Keterangan :

- > Pengaruh Parsial
- > Pengaruh Simultan

Sumber: Indrajaya *et al.* (2011).

## Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- HA<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh signifikan profitabilitas, likuiditas, dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi secara simultan.
- HA<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi secara parsial.
- HA<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi secara parsial.
- HA<sub>4</sub> : Terdapat pengaruh signifikan *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi secara parsial.

## III. Analisis dan Pembahasan

### Hasil Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: LEVERAGE

Method: Pooled Least Squares

Date: 04/21/14 Time: 01:58

Sample: 2008 2012

Included observations: 5

Cross-sections included: 4

Total pool (balanced) observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.976051	0.091109	10.71300	0.0000
PROFITABILITAS	-1.966335	0.491821	-3.998071	0.0015
LIKUIDITAS	-0.113215	0.040422	-2.800789	0.0150

NDTS	-0.176836	0.104415	-1.693597	0.1142
Fixed Effects (Cross)				
_BTEL--C	-0.208156			
_EXCL--C	0.051411			
_ISAT--C	-0.003112			
_TLKM--C	0.159858			

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.859540	Mean dependent var	0.587412
Adjusted R-squared	0.794713	S.D. dependent var	0.125249
S.E. of regression	0.056749	Akaike info criterion	-2.631148
Sum squared resid	0.041866	Schwarz criterion	-2.282642
Log likelihood	33.31148	Hannan-Quinn criter.	-2.563116
F-statistic	13.25886	Durbin-Watson stat	2.525522
Prob(F-statistic)	0.000071		

---



---

Sumber: Data diolah penulis

Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model *Fixed Effect*. Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = ((\text{intersep perusahaan sampel}) + 0.976051) - 1.966335 \text{ Profitabilitas} - 0.113215 \text{ Likuiditas} - 0.176836 \text{ NDTs}$$

$$\text{Leverage (BTEL)} = ((-0.208156) + 0.976051) - 1.966335 \text{ Profitabilitas} - 0.113215 \text{ Likuiditas} - 0.176836 \text{ NDTs}$$

$$\text{Leverage (EXCL)} = ((0.051411) + 0.976051) - 1.966335 \text{ Profitabilitas} - 0.113215 \text{ Likuiditas} - 0.176836 \text{ NDTs}$$

$$\text{Leverage (ISAT)} = ((-0.003112) + 0.976051) - 1.966335 \text{ Profitabilitas} - 0.113215 \text{ Likuiditas} - 0.176836 \text{ NDTs}$$

$$\text{Leverage (TLKM)} = ((0.159858) + 0.976051) - 1.966335 \text{ Profitabilitas} - 0.113215 \text{ Likuiditas} - 0.176836 \text{ NDTs}$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Koefisien intersep sebesar 0.976051 yang berarti apabila variabel profitabilitas, likuiditas dan *non debt tax shield* konstan maka leverage perusahaan akan naik sebesar 0.976051 %.
2. Koefisien Profitabilitas ( $X_1$ ) sebesar  $-1.966335$  yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan profitabilitas sebesar 1% (dengan asumsi variabel lain konstan) maka leverage perusahaan telekomunikasi akan mengalami penurunan sebesar 1.966335 %.

3. Koefisien likuiditas ( $X_2$ ) sebesar  $-0.113215$  yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan likuiditas sebesar 1% (dengan asumsi variabel lain konstan) maka leverage perusahaan telekomunikasi akan mengalami penurunan sebesar  $0.113215\%$ .
4. Koefisien *non debt tax shield* ( $X_3$ ) sebesar  $-0.176836$  yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan *non debt tax shield* sebesar 1% (dengan asumsi variabel lain konstan) maka leverage perusahaan telekomunikasi akan mengalami penurunan sebesar  $0.176836\%$ .

Nilai  $t_{\text{tabel}}$  dengan  $df = n - k = 20 - 5 = 15$  adalah sebesar  $2,13145$ . Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel profitabilitas ( $X_1$ ) memiliki nilai  $-t_{\text{hitung}}$  sebesar  $-3.998071$  dan  $-t_{\text{tabel}}$  sebesar  $-2,13145$ . Sehingga  $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  yaitu  $-3.998071 < -2,1314$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_0$  ditolak yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi secara parsial.
2. Variabel likuiditas ( $X_2$ ) memiliki nilai  $-t_{\text{hitung}}$  sebesar  $-2.800789$  dan  $-t_{\text{tabel}}$  sebesar  $-2,13145$ . Sehingga  $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  yaitu  $-2.800789 < -2,1314$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_0$  ditolak yang berarti likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi secara parsial.
3. Variabel *non debt tax shield* ( $X_3$ ) memiliki nilai  $-t_{\text{hitung}}$  sebesar  $-1.693597$  dan  $-t_{\text{tabel}}$  sebesar  $-2,13145$ . Sehingga  $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$  yaitu  $-1.693597 > -2,1314$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_0$  diterima yang berarti *non debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi secara parsial.

Berdasarkan tabel di atas diperoleh bahwa nilai  $\text{prob.}(F\text{-statistic})$  sebesar  $0.000071 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti profitabilitas, likuiditas, dan *non debt tax shield* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi secara simultan atau bersama-sama.

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil bahwa nilai  $R^2$  yang disesuaikan (*Adjusted R-square*) sebesar  $0.794713$  atau  $79,47\%$ . Hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *non debt tax shield* mampu menjelaskan variabel terikat yaitu struktur modal pada perusahaan telekomunikasi sebesar  $79,47\%$  sedangkan sisanya  $20,53\%$  dijelaskan variabel lain di luar penelitian.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi. Profitabilitas digunakan untuk melihat efektifitas suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka komposisi hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaannya semakin sedikit. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Cortez & Susanto (2012) tapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Adhegaonkar & Indi (2012), namun kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan *leverage* pada suatu perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, variabel likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi. Likuiditas menunjukkan seberapa besar aset lancar dapat membiayai hutang lancar perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka komposisi hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaannya semakin sedikit. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Wildani (2012) tapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Adhegaonkar & Indi (2012), namun kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa adanya hubungan negatif antara likuiditas dan *leverage* pada suatu perusahaan.

### **Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, variabel *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi. *Non debt tax shield* merupakan rasio depresiasi terhadap total aset yang menggambarkan manfaat pajak sebagai substitusi *interest tax shield*. Semakin tinggi tingkat *non debt tax shield* suatu perusahaan, maka komposisi hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaannya semakin sedikit. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Adhegaonkar & Indi (2012), tapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Cortez & Susanto (2012), namun kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa adanya hubungan negatif antara likuiditas dan *leverage* pada suatu perusahaan.

## **IV. Kesimpulan dan Saran**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

- a. Profitabilitas, likuiditas, dan *non debt tax shield* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
- b. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu.
- c. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu.
- d. *Non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian yang telah dikemukakan di atas, saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

- a. Sebaiknya perusahaan telekomunikasi meningkatkan profitabilitas dan likuiditas yang merupakan variabel yang berpengaruh signifikan dalam penelitian ini. Karena sesuai dengan teori *pecking order*, dimana perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan, dengan demikian maka perusahaan dengan tingkat profitabilitas dan likuiditas yang cukup

- tinggi memungkinkan untuk menggunakan dana internal yang tersedia untuk membiayai kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat pula memperhatikan keuntungan pajak dari biaya depresiasi yang dalam penelitian ini terbukti mampu menjadi substitusi *interest tax shield*, walaupun secara minor.
  - c. Variabel independen yang ada pada penelitian ini menjelaskan struktur modal sebesar 79,47% sehingga masih ada variabel lain di luar penelitian ini yang dapat menjelaskan struktur modal. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat meneliti variabel-variabel lain yang mempengaruhi struktur modal, seperti pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, resiko bisnis, dll.

#### **Daftar Pustaka:**

- Adhegaonkar, Vikas., Indi, R.M. (2012). Determinants of Capital Structure: A Case of Indian Chemical Industry. *International Journal of Marketing and Technology* Volume 2, Issue 10. Retrieved from ProQuest Education Journals database.
- Arikunto, Suharsimi. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik Edisi Revisi IV*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Cortez, Michael Angelo., Susanto, Stevie. (2012). The Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence From Japanese Manufacturing Companies. *Journal of International Business Research*, Volume 11, Special Issue, No.3. Retrieved from ProQuest Education Journals database.
- Deari, Fitim., & Deari, Media. (2009). Determinants of Capital Structure: Case of Companies Listed on Zagreb Stock Exchange. *Zagreb International Review of Economics & Business*, Vol. 13, No.1, pp 65-78, 2009. Retrieved from ProQuest Education Journals database.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firnanti, Friska. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2009. *Jurnal Bisnis & Akuntansi* Vol. 13, No.2, Agustus 2011, Halaman: 119-128.
- Hadianto, Bram. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Ilmiah Manajemen* 2010. Retrieved from Maranatha Journals database.
- Herdiyanti, Siti. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)*. Skripsi pada Administrasi Bisnis dan Keuangan Institut Manajemen Telkom Bandung: tidak diterbitkan.
- Indrajaya, Glenn., et al. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* No. 06 Tahun Ke-2 September-Desember 2011. Retrieved from Maranatha Journals database.
- Karadeniz, Erdinc., et al. (2009). Determinants of Capital Structure: Evidence from Turkish Lodging Companies. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 21, No. 5, pp 594-609. Retrived from Emerald Group Publishing Limited.
- Keown, Arthur J., et al. (2008). *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan (Edisi 10, Jilid 2)*. Jakarta: Indeks.
- Maharani, Dewi. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Industri Telekomunikasi yang Listing Di BEI Periode 2006-2009). Skripsi



- pada Sekolah Manajemen Telekomunikasi dan Media Institut Manajemen Telkom Bandung: tidak diterbitkan
- Manullang, Holong Jacson. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan LQ 45 Periode 2005 – 2010. Skripsi pada FE Undip Semarang: tidak diterbitkan.
- Manurung, Adler Haymans. (2012). Teori Keuangan Perusahaan. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Murhadi, Werner Ria. (2011). Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 13, No.2, September 2011, Halaman: 91-98. Retrieved from Universitas Surabaya Journals database.
- Nugroho, Asih Suko. (2006). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-2004. Tesis pada Magister Manajemen Undip Semarang: tidak diterbitkan.
- Pohan, Chairil Anwar. (2011). *Optimizing Corporate Tax Management*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Subramanyan, K.R., & Wild, John J. (2010). *Financial Statement Analysis* (Edisi 10, Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyan, K.R., & Wild, John J. (2010). *Financial Statement Analysis* (Edisi 10, Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, Danang. (2011). *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: CAPS.
- Van Horne, James C., & Wachowicz, John M., Jr. (2007). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi 12, Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Van Horne, James C., & Wachowicz, John M. (2013). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi 13, Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Wildani, Anastasia Rizka. (2012). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Listing di BEI Periode 2006-2010. Skripsi pada FE UI Depok: tidak diterbitkan.
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Yuniar, Maria. (2013). Penetrasi Industri Telekomunikasi 120 Persen. [Online]. <http://www.tempo.co/read/news/2013/06/25/090491183/Penetrasi-Industri-Telekomunikasi-120-Persen> [17 Agustus 2013].