

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Adi Budi Setiawan

madibudisetiawan@gmail.com

Budiyanto

ybudi1957@yahoo.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The firm value is the ratio which has been used to measure the value which has been given by financial market to the management and organization as the company which grows continuously. When the firm value is getting high, it can be interpreted that the company has been successful in creating value for stockholders. This research is aimed to examine the influence of the variables i.e. capital structure, dividend policy, firm size, and profitability to the value of manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The population of this research has been collected by using purposive sampling method on manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2015 observation periods and based on predetermined criteria, 9 manufacturing companies have been obtained as samples. The data collection technique has been done by using secondary data which has been obtained from Indonesia stock exchange. The analysis technique has been carried out by using multiple linear regressions analysis with the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application. The result of classic assumption test shows that there is no deviation to the classic assumptions which have been applied. Meanwhile, the result of model feasibility test shows that the models are feasible to be used in this research. It has been found from the result of hypothesis test that capital structure and profitability gives significant influence to the firm value, whereas the dividend policy and firm size does not give any significant influence to the value of manufacturing companies which are listed in Indonesia stock exchange in 2011-2015 periods.

Keywords: *capital structure, dividend policy, firm size, profitability, firm value.*

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Semakin tinggi nilai perusahaan dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2011-2015 dan berdasarkan kriteria yang ditentukan maka diperoleh sampel 9 perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Dari hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak ada pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik yang digunakan. Sedangkan dari hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa model layak digunakan untuk penelitian ini. Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai 2015.

Kata kunci: struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan dalam dunia bisnis menuntut setiap perusahaan untuk dapat menciptakan keunggulan kompetitif dalam bidang usahanya. Pemanfaatan sumber daya perusahaan yang efisien dan efektif dalam menjalankan kegiatan operasional dapat membantu perusahaan untuk memenangkan kompetisi persaingan dalam pasar. Efektif berkaitan dengan tujuan apa yang akan dicapai dan efisien berhubungan dengan biaya seminimal mungkin yang akan dikeluarkan. Oleh sebab itu, perusahaan cenderung akan selalu menunjukkan kinerja yang baik, selain dari faktor karyawan perusahaan atau pekerja yang profesional kinerja yang baik bisa juga dilihat dari berapa banyak laba usaha yang dihasilkan perusahaan dan bagaimana daya saing yang dilakukan perusahaan tersebut. Dari laba yang dihasilkan itu, perusahaan bisa bertahan, mengembangkan usaha serta mensejahterakan atau memakmurkan masyarakat yang ada di dalam perusahaan tersebut seperti karyawan, pemilik, investor, dan juga pemegang saham. Hal tersebut bisa dikatakan merupakan salah satu faktor yang membuat nilai suatu perusahaan dinilai cukup tinggi atau cukup benefit untuk menanamkan modal.

Dalam era globalisasi seperti sekarang ini banyak perusahaan yang bersaing secara ketat antar perusahaan satu dengan yang lain hal ini membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya guna memperoleh atau mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan pendapat yang lain mengatakan tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Martono dan Harjito,2005:3). Perusahaan yang sudah go public umumnya berkeinginan untuk mengembangkan perusahaannya menjadi perusahaan yang berbasis global. Manajemen perusahaan sangat mempengaruhi perusahaan tersebut bisa berkembang secara global atau tidak. Salah satu caranya adalah melaksanakan fungsi pada manajemen keuangan, hal tersebut mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Husnan (2005:6) salah satu tujuan manajemen keuangan adalah untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, keputusan tersebut adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Meningkatnya nilai perusahaan juga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan pada pihak profesional yakni, manajer perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Menurut Mahendra (2011) semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Banyak faktor dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Horne dan Wachowicz (2012:5) mengatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan manajemen aset, keputusan deviden, profitabilitas, corporate social responsibility dan corporate governance. Faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah persaingan perusahaan, teknologi, inflasi, tingkat bunga, tingkat ekonomi global, fluktuasi. Pertimbangan peneliti memilih variabel ukuran perusahaan dalam kaitannya dengan variabel nilai perusahaan adalah berdasarkan kajian empiris yang peneliti lakukan dimana peneliti menemukan pengaruh yang belum jelas antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pertimbangan peneliti memilih variabel ukuran perusahaan dalam kaitannya dengan variabel nilai perusahaan adalah berdasarkan kajian empiris yang peneliti lakukan dimana peneliti menemukan pengaruh yang belum jelas antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai tukar, pajak dan isu-isu lingkungan. Riyanto (2011:90) menyatakan bahwa keputusan keuangan perusahaan dapat

mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan tersebut adalah keputusan investasi, keputusan modal, keputusan deviden, keputusan ekspansi, keputusan leasing. Demikian pula dalam penelitian Mahendra (2011) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pertimbangan peneliti memilih variabel struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam kaitannya dengan variabel nilai perusahaan adalah berdasarkan kajian empiris yang peneliti lakukan dimana peneliti menemukan pengaruh yang belum jelas dari penelitian sebelumnya antara struktur modal, kebijakan ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas yang menunjukkan adanya fenomena gap pada perusahaan di sektor manufaktur serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu maka peneliti ingin meneliti lebih lanjut dengan data yang sesuai kondisi saat ini dan mengacu pada penelitian terdahulu. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek ini dipilih dengan alasan karena sektor manufaktur terdiri dari berbagai sektor industri yang menunjukkan beragam karakteristik perusahaan yang ada di dalam sektor manufaktur. Karakteristik perusahaan yang ada di dalam sektor manufaktur dapat menentukan keluasan pengungkapan yang menjadi perhatian penting pada penelitian ini. Namun populasi dari perusahaan manufaktur ini kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga terpilihnya sampel. Sehingga dalam penelitian ini diambil judul "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan di Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015)".

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur keuangan mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2011:90). Dalam penelitian ini struktur modal diproyeksikan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Rasio DER dihitung dengan membagi total hutang dengan total modal perusahaan sendiri:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Semakin rendah *debt ratio* maka tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik. Porsi hutang terhadap aktiva harus lebih kecil.

Kebijakan Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah deviden. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Menurut Sunariyah (2004: 48) kebijakan deviden adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan deviden dalam penelitian ini di hitung dengan *dividend payout ratio* (DPR). DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu

dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. DPR merupakan hasil bagi antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan. *dividend payout ratio* dapat diukur dengan rumusa sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, antara lain total aktiva, total penjualan, dan jumlah karyawan yang bekerja di perusahaan (Purwanto, 2004). Menurut Zulkarnaini (2007) menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki, semakin besar aset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan, begitupun sebaliknya. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Ln Total Assets}$$

Size perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini size perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Prihadi (2010:138) profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Dari rasio profitabilitas dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditor maupun investasi dari pihak luar.

Rasio profitabilitas digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung dengan *return on equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

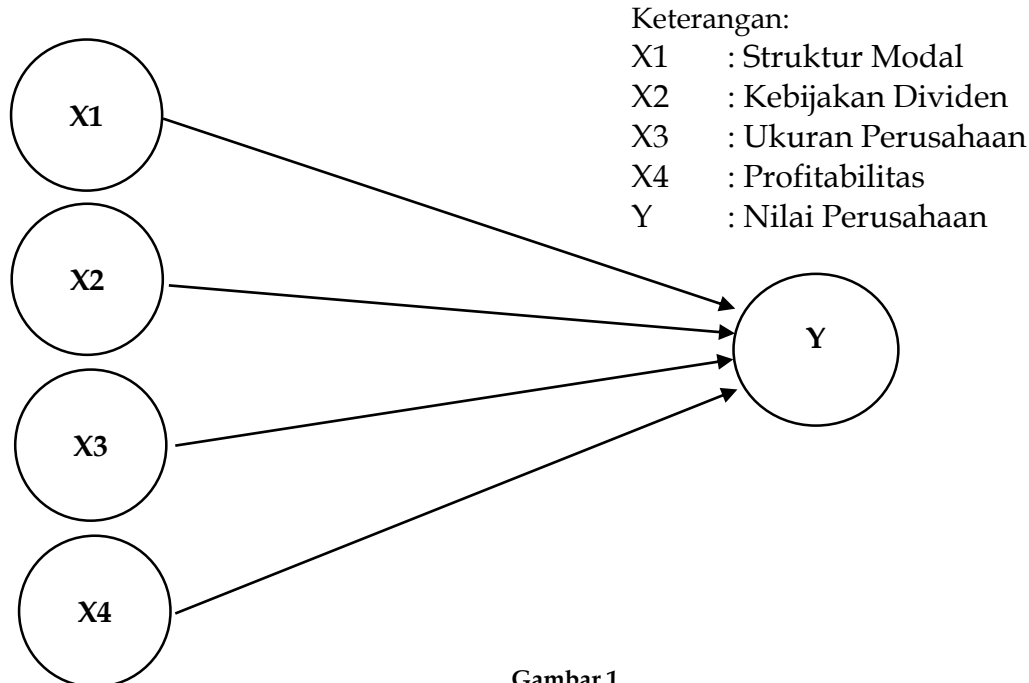
Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan menurut theory of the firm adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005:15). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagisuatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Husnan (2005:6) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang

relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut, maka perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproyeksikan dengan rumus *price to book value* (PBV). PBV dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\%$$

Model Konsep



Gambar 1
Model Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif karena menggunakan data kuantitatif berarti penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Tujuan penelitian kuantitatif adalah mengembangkan dan menggunakan model sistematis, teori-teori dan atau hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melakukan pengujian hipotesis. Terdapat 5 variabel dalam penelitian ini yaitu pengaruh pada struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode yang akan digunakan dalam suatu penelitian sangat berpengaruh pada kualitas dan validitas dari penelitian yang dihasilkan nantinya.

Populasi adalah keseluruhan dari jumlah yang akan diamati atau diteliti. Pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 yang berjumlah 144 perusahaan manufaktur.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi atau wakil populasi yang diteliti. Sampel penelitian adalah sebagian populasi yang diambil sebagai sumber data dan dapat mewakili seluruh populasi. Penentuan sampel dalam penelitian ini digunakan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Untuk menganalisis struktur modal, keputusan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sampel yang diambil dari perusahaan manufaktur adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan

disajikan dalam mata uang rupiah pada periode tahun 2011-2015 berturut-turut serta perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel akhir dari 144 perusahaan manufaktur yang memenuhi semua syarat populasi yang ditentukan untuk sampel perusahaan yang digunakan peneliti sebanyak 9 perusahaan sektor manufaktur. Nama-nama perusahaan dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Perusahaan yang Menjadi Sampel

| No | Nama Perusahaan | Kode |
|----|---------------------------------|------|
| 1 | Holcim Indonesia Tbk | SMCB |
| 2 | Indocement Tunggul Prakarsa Tbk | INTP |
| 3 | Semen Indonesia (Persero) Tbk | SMGR |
| 4 | Surya Toto Indonesia Tbk | TOTO |
| 5 | Astra International Tbk | ASII |
| 6 | HM Sampoerna Tbk | HMSP |
| 7 | Merek Tbk | MERK |
| 8 | Mandom Indonesia Tbk | TCID |
| 9 | Unilever Indonesia Tbk | UNVR |

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan metode yang dilakukan untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dokumenter yaitu salah satu metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dengan cara menyalin, serta mengutip dari catatan berupa dokumen yang diperoleh.

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan, yaitu penulis memperoleh data tersebut melalui *IDX Statistic* website www.idx.co.id serta melakukan kunjungan ke Galeri Pojok Bursa Efek Stiesia untuk mendapatkan data yang relevan, dalam hal ini data keuangan perusahaan manufaktur periode tahun 2011-2015. Kemudian peneliti meminta ijin kepada kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya, untuk meminta dan menyalin atau mengcopy data laporan keuangan tersebut.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Bebas atau *Independent*

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, antara lain total aktiva, total penjualan, dan jumlah karyawan yang bekerja di perusahaan (Purwanto, 2004).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Dari rasio profitabilitas dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*).

Variabel Terikat atau *Dependent*

Nilai Perusahaan

Enterprise Value (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai pasar dari suatu bisnis atau perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi kreditur dan para pemegang saham. Bagi Kreditur, nilai perusahaan berguna untuk informasi aman atau berisiko pada pinjaman yang diberikan kepada perusahaan tersebut. Sedangkan bagi para pemegang saham bertujuan untuk menentukan investasi yaitu *preferred* atau *common*. Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental yang digunakan dalam penilaian bisnis, analisis keuangan, akuntansi, analisis portofolio, dan analisis risiko.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan penelitian. Analisis deskriptif merupakan bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sample. Menurut Ghazali (2006: 19) analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi pada suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), Standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi).

Tujuan analisis deskriptif dalam penelitian ini untuk mendeskriptifkan variabel struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan dengan alat statistik deskriptif. Pada penelitian ini analisis statistik deskriptif menggunakan rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Rata-rata (mean) digunakan untuk mengetahui rata-rata data penelitian. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data penelitian yang bervariasi dari rata-rata. Maksimum akan digunakan untuk mengetahui jumlah yang paling besar dari data penelitian. Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah paling kecil dari data penelitian

Menentukan Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yakni struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- X1 = Struktur Modal
- X2 = Kebijakan Dividen
- X3 = Ukuran Perusahaan
- X4 = Profitabilitas
- e = *Standart ero*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006: 147). Model regresi yang baik adalah distribusi residual normal atau mendekati normal, bila asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak dan metode yang digunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk menguji normalitas data. Sampel berdistribusi normal jika nilai *asyimptotic significance* > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah data yang diolah berdistribusi normal atau tidak adalah jika nilai *asyimptotic significance* > 0,05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan jika nilai *asyimptotic significance* < 0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi multikolinearitas sempurna, maka koefisien regresi variabel independen tidak dapat ditentukan dan nilai standard error menjadi tak terhingga. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas dan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi peneliti menggunakan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut, jika nilai *tolerance*<0,10 atau samadengan nilai VIF>10 maka model regresi tersebut dinyatakan tidak terjadi multikolineritas, atau Jika nilai *tolerance*>0,10 atau samadengan nilai VIF<10 maka model regresi tersebut dinyatakan terjadi multikolineritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2006: 36) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan kepengamatan lain. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah model regresi mengalami heterokedasititas adalah jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka (0) nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah autokorelasi timbul karena residual tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika ada korelasi maka terjadi autokorelasi.a. Menurut Santoso (2002:219) jika nilai Durbin-Watson terletak antara -2 sampai +2, maka model persamaan regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah model persamaan regresi mengalami autokolerasi atau tidak adalah sebagai berikut jika nilai *Durbin-Watson* terletak diantara -2 sampai 2 ($-2 < DW < 2$) maka model persamaan 2 regresi tidak mengandung masalah autokorelasi atau jika nilai *Durbin-Watson* ≤ -2 ($DW \leq -2$) atau nilai *Durbin-Watson* $\geq +2$ ($DW \geq 2$) maka model persamaan regresi mengandung masalah autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit (sesuai) atau tidak. Uji F juga dapat dilihat pada output regresi dengan membandingkan nilai probabilitas yang ditentukan. Dalam penelitian ini yang ditentukan adalah 0,05 atau 5% sehingga model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Kriteria pengujianya adalah sebagai berikut, jika nilai signifikansi < 0,05 maka pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit, atau jika nilai signifikansi > 0,05 maka pemodelan yang dibangun tidak memenuhi kriteria fit.

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Sudjaja dan Berlian (2001:101) menyatakan bahwa koefisien determinasi berganda (R^2) memiliki tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel Y. Kriteria Pengujian detereminasi berganda, R^2 berada antara 0 dan 1 yang berarti, bila $R^2 = 1$ atau mendekati 1, artinya kontribusi dari variabel independen (X) semakin besar terhadap dependen (Y), sehingga model pendekatan layak digunakan, atau bila $R^2 =$ mendekati nol (semakin kecil R^2), artinya kontribusi dari variabel independen (X) semakin kecil terhadap variabel dependen (Y), sehingga model pendekatan tidak layak digunakan.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji statistik t pada penelitian ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen yaitu struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara individual dalam menerangkan nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (Ghozali, 2006:33). Ketentuan penolakan atau penerimaan hipotesis sebagai berikut, jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 diterima. Ini berarti bahwa secara parsial variabel struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, atau jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 ditolak. Ini berarti bahwa secara parsial variabel struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan profitabilitas tersebut tidak memengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak dalam penelitian yang dilakukan. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 2
Hasil Analisis Linier Berganda

| Model | Unstandardized | | Standardized | t | Sig. |
|------------|----------------|------------|--------------|--------|------|
| | Coefficients | | Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -11,971 | 11,889 | | -1,007 | ,320 |
| DER | -,011 | ,005 | -,101 | -2,248 | ,030 |
| DPR | -,109 | ,424 | -,012 | -,256 | ,799 |
| Size | ,243 | ,398 | ,028 | ,611 | ,544 |
| ROE | 39,931 | 1,850 | ,975 | 21,585 | ,000 |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Adapun persamaan regresi linier berganda pada Tabel 2 adalah sebagai berikut:

$$NP = -11,971 - 0,011SM - 0,109KD + 0,243Up + 39,931PRO + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α), besarnya nilai konstanta (α) adalah -11,971 artinya jika variabel yang terdiri dari Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas nilainya adalah nol (nol), maka variabel nilai perusahaan nilainya sebesar -11,971, atau mengalami penurunan sebesar 11,971.
2. Koefisien Regresi Struktur Modal, nilai koefisien regresi struktur modal adalah -0,11 menunjukkan hubungan arah negatif (berlawanan arah) antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tanda negatif menunjukkan pengaruh struktur modal berlawanan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi struktur modal yang ada pada perusahaan manufaktur, maka akan semakin turun nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Koefisien Regresi Kebijakan Dividen, nilai koefisien regresi kebijakan dividen adalah -0,109 menunjukkan hubungan arah negatif (berlawanan arah) antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Tanda negatif menunjukkan pengaruh struktur modal berlawanan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen yang ada pada perusahaan manufaktur, maka akan semakin turun nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan, nilai koefisien regresi ukuran perusahaan adalah 0,243 menunjukkan hubungan arah positif (searah) antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tanda positif menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan searah terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan yang ada pada perusahaan manufaktur, maka akan semakin tinggi pula nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
5. Koefisien Regresi Profitabilitas, nilai koefisien regresi profitabilitas adalah 39,931 menunjukkan hubungan arah positif (searah) antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tanda positif menunjukkan pengaruh profitabilitas searah terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan manufaktur, maka akan semakin tinggi pula nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal atau tidak dan juga memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier berganda, uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis. Berdasarkan uji normalitas dengan program SPSS, hasil output adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|---------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| N | | 45 |
| <i>Normal</i> | <i>Mean</i> | 0E-7 |
| <i>Parameters^{a,b}</i> | <i>Std. Deviation</i> | 3.72510301 |
| <i>Most Extreme</i> | <i>Absolute</i> | .117 |
| <i>Differences</i> | <i>Positive</i> | .117 |
| | <i>Negative</i> | -.092 |
| | <i>Kolmogorov-Smirnov Z</i> | .788 |
| | <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | .564 |

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan pada tabel 3 dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp sig (2-tailed) sebesar $0,564 > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa sampel atau data yang digunakan berdistribusi normal .

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebasnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multilokinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai VIF. Hasil SPSS yang diperoleh untuk nilai tolerance dan nilai VIF sebagai berikut:

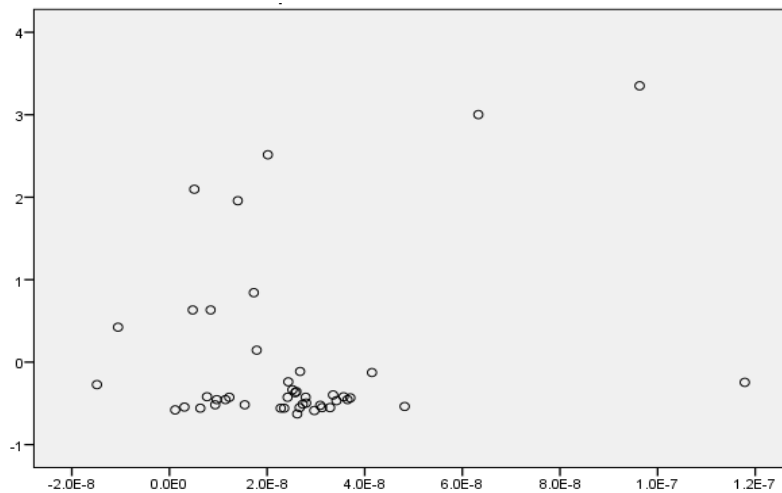
| Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas | | |
|--|------------------------------------|-------|
| Model | <i>Collinearity Statistics</i> | |
| | <i>Tolerance</i> | VIF |
| <i>(Constant)</i> | | |
| DER | ,963 | 1,038 |
| DPR | ,957 | 1,045 |
| Size | ,950 | 1,053 |
| ROE | ,960 | 1,042 |

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Dapat dilihat dari Tabel 4 diatas, masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF tidak lebih dari 10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen maka model regresi yang dihasilkan tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2006:35), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Gejala varians yang tidak sama ini disebut dengan heteroskedastisitas, sedangkan gejala residual yang sama dari satu pengamatan ke pengamatan lain disebut dengan homoskedastisitas. Sebuah model regresi akan dikatakan baik apabila jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:



Sumber: data sekunder diolah, 2017

Gambar 2
Grafik Hasil Uji Heteroskedastisitas
(Scatterplot)

Dilihat diatas tentang grafik scatterplot, bahwa titik-titik menyebar secara acak tidak dan membentuk pola yang jelas serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi dalam sebuah model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Santoso, 2012:241). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji DW test. Berikut ini hasil dari DW test:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,960 ^a | ,922 | ,914 | 4,2636386 | .631 |

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui hasil dari DW hitung sebesar 0,631. Dimana nilai DW hitung antara $-2 < 0,631 < +2$, sehingga tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dapat dikatakan layak dengan tingkat signifikan 0,050 ($\alpha = 5\%$). Dan hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS terlihat pada tabel berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | ANOVA ^a | | | | |
|--------------|--------------------|----|-------------|---------|-------------------|
| | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 Regression | 8557,860 | 4 | 2139,465 | 117,691 | ,000 ^b |
| Residual | 727,145 | 40 | 18,179 | | |
| Total | 9285,005 | 44 | | | |

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), DPR, ROE,SF, DER

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan dari tingkat signifikan $0,000 < 0,050$. Kondisi ini menunjukkan bahwa secara statistik variabel bebas DER (*debt to equity ratio*), ROE (*return on equity*), SF (*size firms*), DPR (*divident payout ratio*) sesuai atau layak sebagai variabel penjelas terhadap PBV (*price to book value*). Dengan kata lain, struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi ditunjukkan pada table berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,960 ^a | ,922 | ,914 | 4,2636386 | .631 |

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 7 diatas menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) yang dihasilkan sebesar 0,914, menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebesar 91,4% sedangkan sisanya 8,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t dilakukan untuk membuktikan apakah pengaruh dari variabel independen secara parsial (individu) memiliki pengaruh signifikan atau tidak dengan variabel *dependen* (Ghozali, 2006: 88). Berikut hasilnya:

Tabel 8
Hasil Uji t

| Variable | Coefficients ^a | | Keterangan |
|----------|---------------------------|------|------------------------------|
| | T | Sig. | |
| DER | -2,248 | ,030 | Berpengaruh signifikan |
| DPR | -,256 | ,799 | Tidak berpengaruh signifikan |
| SF | ,611 | ,544 | Tidak berpengaruh signifikan |
| ROE | 21,585 | ,000 | Berpengaruh signifikan |

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Pada tabel 8 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut:

- a. Pengujian hipotesis pertama
Berdasarkan hasil pengolahan data uji t, diketahui bahwa nilai signifikan dari tabel struktur modal yang diprosikan dengan DER adalah sebesar 0,03. Nilai signifikan DER lebih kecil dari nilai taraf uji ($0,03 < 0,05$), sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya, struktur modal mempunyai signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Pengujian hipotesis kedua
Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa nilai signifikan dari kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR adalah sebesar 0,799. Nilai signifikan DPR lebih besar dari nilai taraf uji ($0,799 > 0,05$), sehingga hipotesis kedua ditolak. Artinya, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Pengujian hipotesis ketiga
Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa nilai signifikan dari tabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan size adalah sebesar 0,544. Nilai signifikan size lebih besar dari nilai taraf uji ($0,544 > 0,05$), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d. Pengujian hipotesis keempat
Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa nilai signifikan dari profitabilitas yang diprosikan dengan ROE adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan ROE lebih besar dari nilai taraf uji ($0,000 < 0,005$), sehingga hipotesis keempat diterima. Artinya, profitabilitas mempunyai signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproyeksikan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar -2,248 dan dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Dengan begitu, H1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproyeksikan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar -0,256 dan dengan tingkat signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, H2 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproyeksikan SF tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 0,544 dan dengan tingkat signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, H3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 21,585 dan dengan

tingkat signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Dengan begitu, H4 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. (2) Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif.

Saran

Dari hasil analisis tersebut di atas dan kesimpulan yang telah diperoleh, maka saran-saran yang dapat dikemukakan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan empat sampel atau keseluruhan sampel yang ada pada perusahaan sektor manufaktur dengan periode pengamatan lima tahun. Untuk peneliti yang akan datang akan lebih baik memperpanjang periode pengamatan., (2) Bagi peneliti yang akan datang jika ingin melakukan penelitian berkaitan dengan pengaruh nilai perusahaan, disarankan agar menambah atau mengganti variabel lain yang belum diteliti yang dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dengan struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Horne, J. dan Jr. M Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ke-13. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur DI Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Univeristas Udayana. Bali.
- Martono dan Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Prihadi, T. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Ppm Manajemen. Jakarta.
- Purwanto, A. 2004. Studi Manajemen Laba pada Laporan Keuangan Perusahaan Go Public di Indonesia. *Media Ekonomi dan Bisnis* 16(1): 48-60.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Edisi Kelima. Salemba Empat. Jakarta.
- Santoso, S. 2002. *Statistik Parametrik*. Cetakan Ketiga. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sudjaja, S dan I. Berlian. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Literata Lintas Media. Jakarta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Zulkarnaini. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri Terhadap Praktek Perataan Laba pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Ichsan Gorontalo* 2(1): 70-99.