

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE*,
MANAJEMEN LABA PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan yang terdaftar di *corporate governance predicate
index* serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)**

HARI SUPRASTOWO

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA**

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of profitability, dividen policy, lverage, earning management, on firm value and influence of moderating variable on relationship between earning management with firm value. Samples of this research were 34 sample corporations that listed in Indonesian Most Trusted Companies also listed in Indonesian Stock Exchange from 2013 to 2015 used as samples research by purposive sampling method.

The data used in this research is secondary data which consist of prospectus financial report, fact book, and other supporting references. The data analysis technique was classical assumption test: normality test, heteroscedasticity test, multicollinearity test, and autocorrelation test. The hypothesis test used regression multiple analysis.

The result of this research show that: profitability not influence on firm value. Dividen policy, leverage, earning management has positive influence on firm value. Corporate governance do moderate the relationship between earning management with firm value.

Key words: *profitability, dividen policy, leverage, earning management, corporate governance ,firm value.*

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perusahaan adalah tempat terjadinya proses bisnis yang didalamnya terdapat tenaga kerja, sistem, modal, dan sumber daya yang yang diperlukan untuk memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan keuntungan yang maksimal maka perusahaan dapat bertahan untuk melangsungkan eksistensinya dan terus berkembang menjadi lebih besar serta mampu merealisasikan tujuan perusahaan yang sebenarnya.

Sebuah perusahaan didirikan karena memiliki tujuan yang jelas. Menurut Martono dan Harjito (2005) tujuan perusahaan antara lain. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan atau laba yang maksimal. Tujuan perusahaan yang kedua adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham perusahaan. Tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tergambar atau tercermin dari harga pasar sahamnya. Dalam proses bisnisnya sebuah perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sedangkan tujuan perusahaan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Nilai perusahaan adalah tujuan perusahaan jangka panjang yang tercermin oleh harga sahamnya yang stabil dan terus meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin sejahtera pula pemiliknya karena, merupakan keinginan para pemilik perusahaan untuk dapat memiliki perusahaan yang bernilai tinggi. Selain itu nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti variabel profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*, manajemen laba, *corporate governance*.

Vajriyanti dkk. (2015) telah melakukan penelitian dan menunjukkan kesimpulan bahwa kegiatan manajemen laba pada nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh faktor *Corporate Governance* yang mampu meminimalisir dengan signifikan tindakan perekrayaan manajemen laba pada laporan keuangan yang tidak tergambar jelas bagi nilai perusahaan. Tetapi dalam riset yang dilakukan Vajriyanti dkk. (2015) variabel independent yang digunakan hanya manajemen laba saja belum menambahkan variabel lain dalam penelitiannya.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti bermaksud untuk melakukan riset tentang “PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE*, MANAJEMEN LABA PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI”. Tujuan penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris hubungan pengaruh

variabel profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*, manajemen laba terhadap nilai suatu perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate governance*.

B. RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi?

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi.

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan suatu perusahaan adalah lokasi terjadinya kesepakatan untuk pemegang saham dengan pihak manajemen (*Agent*) dimana sering terjadi konflik kepentingan di dalamnya. Konflik tersebut sebagian besar karena jabatan dalam perusahaan antara pemegang saham juga pihak manajemen. sesuai dengan Meckling (1976) dan Isnanta (2008) menyatakan bahwa hubungan

keagenan adalah kontrak antara pemegang saham (*Principal*) dan manajemen (*Agent*).

2. Profitabilitas

Dewi dkk. (2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

3. Kebijakan Dividen

Menurut Hermuningsih (2009) dan Sukrini (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan.

4. Leverage

Menurut Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas perusahaan, dengan menggunakan *leverage* perusahaan tidak hanya memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan dapat mengalami kondisi yang buruk yaitu kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi *return* saham.

5. Manajemen Laba

Heally dan Wahlen (1999); Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa kegiatan manajemen laba merupakan aksi manajer sebagai pihak independen untuk menggunakan penilaiannya pada laporan akuntansi keuangan untuk mengubah laporan akuntansi keuangan sehingga pihak yang berkepentingan dengan perusahaan terselewengkan.

6. Manajemen Laba Riil

Roychowdhury (2006) mengemukakan bahwa tindakan manajemen laba riil merupakan tindakan yang dilakukan manajemen tidak sesuai dengan aktivitas bisnis pada umumnya, tindakan ini dilakukan untuk mencapai laba yang ditargetkan.

7. Nilai Perusahaan

Menurut Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa harga pasar suatu perusahaan adalah nilai harga saham pada pasar saham terbentuk antara transaksi penjual serta pembeli saham. Karena nilai saham di pasar efek merupakan cerminan nilai dari aset suatu perusahaan. Dalam penilaian suatu perusahaan ada salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan yaitu formula Tobin's Q.

8. *Good Corporate Governance*

Vajriyanti dkk. (2015) *Good corporate governance* merupakan alat pengatur yang terkait dengan manajemen perusahaan, pemilik saham, kreditor, karyawan, serta kelompok kepentingan lain berhubungan antara hak dan kewajiban masing-masing, yang menyebabkan peningkatan nilai bagi seluruh pihak yang terkait dengan perusahaan.

9. *Corporate Governance Predicate Index*

Nuswandari (2009) dan Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa *The Indonesian Institute of Corporate Governance* merupakan suatu badan hukum yang independen yang bertindak sebagai diseminasi serta pengembangan dari *Corporate Governance* di negara Indonesia. Pengertian *Corporate Governance Predicate Index* (CGPI) merupakan tindakan pemeringkat dan riset untuk penerapan tata kelola pada perusahaan publik yang berada di Indonesia diselenggarakan melalui *The Indonesia Institute Of Corporate Governance*.

B. HIPOTESIS

1. Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba ketika perusahaan menjalankan operasi bisnisnya. Profitabilitas yang tinggi yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sedang dalam keadaan baik.

Sesuai dengan penelitian Soliha (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profit perusahaan yang tinggi akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham meningkat akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Susanti (2010); Santika serta Soliha (2002) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan Andinata (2010) yang menyatakan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan ini merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena apabila kebijakan yang dilakukan tepat maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan penelitian Hermuningsih (2009); Sukrini (2012) menyatakan bahwa kebijakan dalam penentuan dividen adalah kebijakan yang dapat menentukan seberapa besar laba akan dibagi untuk para pemegang saham. Laba yang dibagi kepada pemegang saham menunjukkan tingkat kesejahteraan yang didapat. Ketika dividen yang dibagikan semakin besar maka perusahaan akan dinilai semakin baik dan menguntungkan. Penilaian tersebut akan tercermin dari tingkat harga sahamnya. Hasil penelitian Wahyudi dan Pawesti (2006), Susanti (2010) menunjukkan bukti bahwa faktor kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Leverage tidak lain adalah gambaran hutang dari suatu perusahaan sehingga dapat juga digambarkan sebagai penaksiran dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Rasio *leverage* suatu perusahaan yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar, sedangkan rasio *leverage* suatu perusahaan yang semakin kecil memiliki risiko investasi yang kecil. Karena ketika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang bersih menunjukkan bahwa

perusahaan tidak *solvable*. Sehingga ketika perusahaan berada pada keadaan tidak *solvable* memicu para investor berfikir kembali untuk berinvestasi sebab risiko yang dimiliki perusahaan terlalu besar yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Sesuai pendapat Hanafi (2005), menyatakan bahwa perusahaan dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih besar dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besar dana yang disediakan oleh pihak kreditur. Penelitian Sujoko (2007) dan Analisa (2011) membuktikan bahwa faktor *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Taswan (2003) yang menyatakan bahwa faktor *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan

Manajemen laba adalah tindakan untuk mengelola laba yang terjadi selama periode berjalan perusahaan dilakukan dari aktivitas keseharian perusahaan. Manajemen laba dilakukan guna memenuhi laba yang telah ditargetkan. Sehingga para manajer bersedia melakukan apa saja guna mencapai target dari laba tersebut. Kinerja jangka pendek perusahaan akan terlihat baik dari laporan laba rugi yang positif ketika perusahaan melakukan tindakan manajemen laba, tetapi akan menyebabkan aliran kas menurun suatu perusahaan dimasa depan sehingga dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan.

Gunny, (2005); Roychowdhury, (2006); Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan kegiatan yang dilakukan manajemen guna menaikkan laba pada periode berjalan memiliki dampak buruk pada laba serta kinerja suatu perusahaan dimasa depan. Karena di periode masa depan laba akan turun maka harga saham merosot dan menyebabkan nilai perusahaan menjadi buruk. Penelitian Herawaty (2008) membuktikan bahwa faktor manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Ferdawati (2008) yang

membuktikan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

H₄: Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi

Corporate governance merupakan alat pengatur yang terkait dengan manajemen perusahaan, pemilik saham, kreditur, karyawan, serta kelompok kepentingan lain berhubungan antara hak dan kewajiban masing-masing, yang menyebabkan peningkatan nilai bagi seluruh pihak yang terkait dengan perusahaan.

Dye (1998), Chtourou *et al.* (2001) dan Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa dengan menerapkan *corporate governance* secara berkesinambungan mampu meminimalisir kesempatan manajer untuk beraksi dan juga menghambat tindakan rekayasa pada laporan akuntansi keuangan perusahaan yang tidak mencerminkan nilai suatu perusahaan dengan benar. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya faktor yang mampu mengendalikan dan mencegah tindakan manajer untuk melakukan manajemen laba. Klapper dan Love, (2002); Black *et al* (2006); Silverin dan Barros (2006); bahwa *corporate governance* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: *Corporate governance* berpengaruh negatif terhadap hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

A. OBJEK PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar pada *Corporate Governance Predicate Index* serta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015, yaitu perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan.

B. JENIS DATA

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan *audited* perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan publik yang terdaftar di BEI.

C. TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. kriteria yang digunakan adalah:

- a) Perusahaan publik yang terdapat dalam peringkat CGPI selama periode 2013-2015.
- b) Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

D. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Teknik pengambilan data dengan menggunakan dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan sumber-sumber data dokumenter seperti laporan tahunan dan *summary of financial statement* perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data diperoleh dengan cara mengunjungi halaman situs BEI yaitu www.idx.co.id untuk mendapatkan laporan keuangan suatu perusahaan serta menelusur pemeringkat dari CGPI untuk mendapatkan data perusahaan yang memperoleh peringkat ataupun skor pada website www.mitrariset.com.

E. DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

1. Variabel Dependen

a. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah tujuan perusahaan jangka panjang yang tercermin oleh harga sahamnya yang stabil dan terus meningkat. penelitian ini menggunakan rumus Tobin's Q sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

MVE = *equity market value*

D = nilai buku pada total utang

BVE = *book value equity*

MVE didapatkan pada harga saham penutupan dikalikan dengan total saham yang beredar diakhir tahun. Nilai BVE didapatkan pada selisih dari total aktiva serta total utang.

2. Variabel independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia Andinata (2010). Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan dalam profitabilitas adalah *Return on equity* (ROE) yang diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE (Return on equity)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas Pemegang saham}}$$

b. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan untuk para pemegang saham dengan sesuai persentase saham kepemilikan. Pengukuran kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio*.

$$\text{DPR (dividend payout ratio)} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

c. Leverage

Leverage adalah rasio yang membandingkan antara total hutang suatu perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan dalam periode akuntansi. Rasio tersebut menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu membayar seluruh hutangnya dengan modal yang ada dimiliki perusahaan.

$$\text{Laverage} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

d. Manajemen Laba

Manajemen laba adalah aksi untuk mengelola laba yang dilakukan oleh manajer pada kegiatan harian perusahaan sepanjang periode akuntansi berjalan.

Pengkuran manajemen laba yang digunakan dalam penelitian mengikuti peneliti Dechow et al. (1998) dan Vajriyanti dkk. (2015) yaitu kos operasi abnormal (ABNCFO).

Kos operasi abnormal (ABNCFO). ABNCFO adalah nilai atau angka residu pada estimasi persamaan model regresi. Suatu perusahaan dapat diduga melakukan kegiatan manajemen laba pada aliran kas aktivitas operasi bila rata-rata arus kas aktivitas operasi abnormal berangka negatif. Model persamaan regresi antara lain:

$$CFO_t/At-1 = \alpha_0 + \alpha_1 (1/At-1) + \alpha_2 (St/At-1) + \alpha_3 (\Delta St/At-1) + \epsilon_t$$

Keterangan:

CFO_t = arus kas aktivitas operasi perusahaan x di tahun t

At-1 = total aktiva perusahaan x di tahun t

St = penjualan di tahun t

ΔSt = penjualan di tahun t dikurangi tahun t-1

ΔSt-1 = penjualan di tahun t-1 dikurangi t-2

α = konstanta regresi

ε = standar error

3. Variabel pemoderasi

a. *Corporate Governance*

Corporate Governance adalah alat untuk mengendalikan serta memberikan aturan pada perusahaan berguna untuk menciptakan nilai tambah yang diharapkan nilai perusahaan akan dinilai bagus oleh para pihak internal maupun eksternal dalam penelitian yang diukur dengan index skor pada *corporate governance predicate index* yang telah dikembangkan oleh *the indonesia institute of corporate gvernance* meliputi: *Self Assessment, Document, Paper, Observation*.

F. METODE ANALISIS DATA

1. Uji statistik deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif ini memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, *varian*, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *median*, *kurtosis*, dan *skewness*. Dalam

penelitian ini, analisis statistik deskriptif hanya menggunakan pengukuran nilai rata-rata (*mean*), *median*, standar deviasi, maksimum dan minimum.

2. Uji kualitas data

Teknik analisis data yang digunakan pada pengujian hipotesis ini adalah regresi linier berganda. Sebelum dilakukan pengujian regresi linier berganda, maka akan dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yaitu pengujian mengenai normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3. Uji hipotesis

Untuk pengujian hipotesis ini digunakan model regresi linier berganda, yaitu untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Model analisis data yang dipakai dalam penelitian adalah *moderated regression analysis* (MRA) disebut juga uji interaksi. Sebelumnya peneliti melakukan proses uji asumsi klasik, karena ketika akan melakukan uji interaksi atau MRA seluruh data harus terlebih dahulu lolos pada tahap uji asumsi klasik. Model persamaan regresi antara lain:

$$Q = \alpha_0 + \beta_1 \text{PROFT} + \beta_2 \text{KDIV} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{MLR} + \beta_5 \text{CGPI} + e$$

$$Q = \alpha_0 + \beta_1 \text{PROFT} + \beta_2 \text{KDIV} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{MLR} + \beta_5 \text{CGPI} + \beta_6 \text{MLR} * \text{CGPI} + e$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

PROFT = Profitabilitas

KDIV = Kebijakan dividen

LEV = Leverage

MLR = Manajemen laba riil

GCG = Skor *corporate governance predicate index*

e = Standar error

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari Uji Koefisien Determinasi, Uji F atau secara simultan dan Uji t atau secara parsial.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Hasil sampel penelitian pada perusahaan publik yang terdaftar pada *Corporate Governance Predicate Index* serta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 diperoleh jumlah sampel sebanyak 34 perusahaan. Proses pemilihan sampel disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.1
PROSES PENGAMBILAN SAMPEL

No.	Kriteria Perusahaan	2013	2014	2015	jumlah
1	Perusahaan yang masuk dalam <i>Indonesian Most Trusted Companies</i> pada tahun 2013-2015	42	31	23	96
2	Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015	25	16	12	53
3	Perusahaan yang masuk dalam <i>Indonesian Most Trusted Companies</i> serta terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015	25	16	12	53
4	Total sampel	25	16	12	53
5	Data <i>Outlier</i>	9	6	4	19
6	Jumlah data sampel dalam 3 tahun pengamatan	16	10	8	34

B. Uji Kualitas dan Instrumen Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Penyajian statistik deskriptif terdiri dari perhitungan *minimum*, *maximum*, *mean*, *median* standar deviasi dimaksudkan untuk memberikan gambaran profil dari data penelitian.

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
NLAIPRSHN	34	.5528	354786.0874	106001.900185	76400.090950	116067.6558069
PROFITBLTAS	34	-1.9163	2.6258	.116803	.110550	.5757826
KBJKNDVDN	34	.0000	.3333	.136218	.119800	.1365003
LEVERAGE	34	-10.0604	10.8443	4.256647	5.754150	4.6685916
MNJMNLBA	34	-.0931	.0886	-.009300	-.006500	.0382652
SKORCGPI	34	66.0000	92.0000	82.205882	85.500000	7.8654573
Valid N (listwise)	34					

Sumber: Hasil olah data 2016

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Adapun hasil uji normalitas data dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* tampak sebagai berikut:

Hasil uji normalitas regresi model I dapat diketahui bahwa nilai *Asymp sig.* (2-tailed) sebesar $0.930 > \alpha 0.05$ artinya data berdistribusi normal sehingga dapat digunakan sebagai penelitian. Hasil uji normalitas regresi model II dapat diketahui bahwa nilai *Asymp sig.* (2-tailed) sebesar $0.639 > \alpha 0.05$ artinya data berdistribusi normal sehingga dapat digunakan sebagai penelitian.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilihat dari nilai *tolerance* atau nilai VIF, apabila nilai *tolerance* > 0.10 atau nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas. Adapun hasil uji multikolinieritas sebagai berikut:

Hasil uji multikolinieritas regresi model I diketahui bahwa nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas regresi model II diketahui bahwa nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diuji menggunakan metode *Glejser* yang mana jika nilai $\text{sig} > \alpha 0,05$ maka regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas model regresi I menggunakan uji Glejser diperoleh diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai signifikan $> 0,05$ jadi

dapat disimpulkan bahwa regresi model I dengan uji *Glejser* tersebut tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas model regresi II menggunakan uji *Glejser* diperoleh diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai signifikan $> 0,05$ jadi dapat disimpulkan bahwa regresi model II dengan uji *Glejser* tersebut tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Adapun hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut.

Hasil uji autokorelasi model regresi I diperoleh hasil bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.181, sedangkan pada tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 0,05 dan dengan jumlah data $n = 34$, jumlah variabel $k = 4$ diperoleh nilai DL sebesar (1.2078) DU sebesar (1.7277). nilai DW terletak antara $DU < DW < 4-DU$ ($1.7277 < 2.181 < 4-1.7277$) sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi model regresi II diperoleh hasil bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.192, sedangkan pada tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 0,05 dan dengan jumlah data $n = 34$, jumlah variabel $k = 4$ diperoleh nilai DL sebesar (1.2078) DU sebesar (1.7277). nilai DW terletak antara $DU < DW < 4-DU$ ($1.7277 < 2.192 < 4-1.7277$) sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Adapun hasil uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Hasil uji koefisien determinasi regresi model I diperoleh hasil (*Adjusted R²*) sebesar 0.582 atau 58,2 % artinya bahwa variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Manajemen Laba, Skor CGPI memiliki pengaruh sebesar 58,2 % terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan 41,8 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Hasil uji koefisien determinasi regresi model II diperoleh hasil (*Adjusted R²*) sebesar 0.642 atau 64,2 % artinya bahwa variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Manajemen Laba, Skor CGPI

memiliki pengaruh sebesar 64,2 % terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan 35,8 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Nilai *F*)

Hasil uji nilai *F* model regresi I diperoleh hasil sebesar 10.204 dengan nilai signifikan sebesar $0.000 < \alpha 0,05$ artinya variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Manajemen laba, Skor CGPI secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji nilai *F* model regresi II diperoleh hasil sebesar 10.851 dengan nilai signifikan sebesar $0.000 < \alpha 0,05$ artinya variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Manajemen laba, Skor CGPI secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Uji Parsial (Uji Nilai *t*)

TABEL 4.15
Uji Parsial (Uji Nilai *t*)

Model		Unstandardized Coefficients		Standar dized Coeffici ents	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-257715.362	165213.025		-1.560	.130
	PROFITBLTAS	39990.934	25126.930	.198	1.592	.123
	KBJKNDVDN	301985.671	112097.626	.355	2.694	.012
	LEVERAGE	9230.934	3827.231	.371	2.412	.023
	MNJMNLBA	865565.629	351081.548	.285	2.465	.020
	SKORCGPI	3487.188	2144.897	.236	1.626	.115

Sumber: Hasil olah data 2016

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.15 dapat dirumuskan regresi sebagai berikut:

$$NP = -257715.362 + 39990.934 \text{ PROF} + 301985.671 \text{ KDIV} + 9230.934 \text{ LEV} + 865565.629 \text{ MLBA} + 3487.188 \text{ SCGPI} + e$$

a. Pengujian hipotesis pertama H_1

Variabel Profitabilitas yaitu memiliki nilai signifikan $0.123 > 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi positif 39990.934 artinya profitabilitas

tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama H₁. **Ditolak**

b. Pengujian hipotesis kedua H₂

Variabel Kebijakan Dividen yaitu memiliki nilai signifikan $0.012 < 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi positif 301985.671 artinya Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua H₂. **Diterima**

c. Pengujian hipotesis ketiga H₃

Variabel *Leverage* yaitu memiliki nilai signifikan $0.023 < 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi positif 9230.934 artinya *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga H₃. **Ditolak**

d. Pengujian hipotesis keempat H₄

Variabel Manajemen Laba yaitu memiliki nilai signifikan $0.020 < 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi positif 865565.629 artinya Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga H₄. **Ditolak**

TABEL 4.16

Uji Parsial (Uji Nilai *t*)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	79356.102	33127.285		2.395	.024
	PROFITBLTAS	24515.175	24169.420	.122	1.014	.319
	KBJKNDVDN	318254.044	104056.186	.374	3.058	.005
	LEVERAGE	5864.738	3818.007	.236	1.536	.136
	Zscore(MNJMNLBA)	40573.003	12833.194	.350	3.162	.004
	Zscore(SKORCGPI)	15854.405	16369.166	.137	.969	.341
	ABS_MLB_SCG	-41273.596	17384.838	-.321	-2.374	.025

Sumber: Hasil olah data 2016

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.16 dapat dirumuskan regresi sebagai berikut:

$$NP = 79356.102 + 24515.175 \text{ PROF} + 318254.044 \text{ KDIV} + 5864.738 \text{ LEV} + 40573.003 \text{ MLBA} + 15854.405 \text{ SCGPI} - 41273.596 \text{ MLBA} * \text{ SCGPI} + e$$

- e. Pengujian hipotesis kelima H_5
 Variabel interaksi antara *Corporate Governance* dengan Manajemen Laba yaitu memiliki nilai signifikan $0.025 < 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi negatif -41273.596 artinya *Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap interaksi antara Manajemen Laba dengan Nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima H_5 .

Diterima

TABEL 4.17

Kode	Hipotesis	Hasil
H₁	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Ditolak
H₂	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Diterima
H₃	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.	Ditolak
H₄	Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.	Ditolak
H₅	<i>Corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap hubungan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.	Diterima

D. Pembahasan

1. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama dapat membuktikan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana arah hipotesis berlawanan dengan hasil penelitian, hal ini dikarenakan bahwa Profitabilitas yang tinggi yang diperoleh perusahaan tidak menunjukkan bahwa kinerja

perusahaan sedang dalam keadaan baik ataupun tidak memberikan prospek yang baik atau meningkat bagi perusahaan dimungkinkan karena kendala hutang yang lebih besar dalam perusahaan. Walaupun profitabilitas yang diperoleh perusahaan semakin besar tetapi para investor telah menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut dan mengetahui bahwa perusahaan dalam keadaan tidak profit, sehingga manajemen perusahaan tidak mampu menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2010); Santika dan Ratnawati (2002) serta Soliha (2002) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Andinata (2010); yang menyatakan bahwa faktor Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua dapat membuktikan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dimana arah hipotesis searah dengan hasil penelitian, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dalam penentuan besaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena ketika dividen yang dibagikan semakin besar maka perusahaan akan dinilai semakin baik dan menguntungkan oleh para pemegang saham. Terbukti dari laba dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menunjukkan tingkat kesejahteraan serta kepercayaan pemegang saham kepada perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawesti (2006); Susanti (2010) menunjukkan bukti bahwa faktor Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga dapat membuktikan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dimana arah hipotesis berlawanan dengan hasil penelitian, hal ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* suatu perusahaan yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar

pula, sedangkan rasio *leverage* suatu perusahaan yang semakin kecil memiliki risiko investasi yang kecil. Semakin tingginya rasio *leverage* suatu perusahaan semakin besar pula resiko investasinya, keadaan tersebutlah yang membuat para investor senang untuk berinvestasi pada suatu perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi karena para investor percaya bahwa semakin tinggi resiko investasinya semakin tinggi pula *return* investasinya.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2007) dan Analisa (2011) membuktikan bahwa faktor *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taswan (2003) yang menyatakan bahwa faktor *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Manajemen Laba terhadap Nilai perusahaan

Pengujian hipotesis keempat dapat membuktikan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dimana arah hipotesis berlawanan dengan hasil penelitian, hal ini menunjukkan bahwa kegiatan yang dilakukan manajemen guna menaikkan laba serta kinerja suatu perusahaan pada periode berjalan berdampak positif. Tindakan Manajemen laba dilakukan guna memenuhi laba yang telah ditargetkan, sehingga para manajer bersedia melakukan apa saja guna mencapai target dari laba tersebut karena kinerja jangka pendek perusahaan akan terlihat baik dari laporan laba rugi yang positif ketika perusahaan melakukan tindakan manajemen laba.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunny, (2005); Roychowdhury, (2006); Vajriyanti dkk. (2015); Herawaty (2008) yang membuktikan bahwa faktor manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferdawati (2008) yang membuktikan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

5. Corporate Governance terhadap hubungan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kelima dapat membuktikan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap hubungan antara Manajemen

Laba dengan Nilai perusahaan. Dimana arah hipotesis searah dengan hasil penelitian, hal ini menunjukkan bahwa penerapan atau penggunaan *Corporate Governance* secara berkesinambungan pada suatu perusahaan mampu meminimalisir kesempatan manajer untuk beraksi dan juga menghambat tindakan Manajemen Laba atau rekayasa pada laporan akuntansi keuangan perusahaan yang tidak mencerminkan nilai suatu perusahaan dengan benar. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya faktor yang mampu mengendalikan dan mencegah tindakan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dye (1998), Chtourou *et al.* (2001) dan Vajriyanti dkk. (2015) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap interaksi antara Manajemen Laba dengan Nilai perusahaan.

SIMPILAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN

A. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*, manajemen laba pada nilai perusahaan dengan variabel *corporate governance* sebagai moderasi pada perusahaan yang masuk daftar *corporate governance predicate index* serta terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015 dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
3. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
5. *Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai perusahaan.

B. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik antara lain :

1. Memperbanyak jumlah sampel penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.
2. Memperpanjang periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.
3. Menambahkan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Misalkan: Kepemilikan Manajerial, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan.

C. KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian antara lain:

1. Lama periode penelitian hanya selama tiga tahun sehingga kurangnya keakuratan hasil penelitian karena jumlah sampel yang sedikit.
2. Penelitian hanya menggunakan empat variabel bebas dan satu variabel pemoderasi sementara masih banyak faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Jumlah sampel yang digunakan hanya 34 perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Agustina, Silvia. 2013. Pengaruh profitabilitas dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*, Universitas Negeri Padang, Padang
- Andinata, Wawan. 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*, Universitas Dian, Semarang
- Ayuningtias, Dwi., Kurnia. 2013. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan: kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 1 Nomor 1, Januari 2013
- Bernandhi, Riza. 2013. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, *Leverage*, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Black, Bernard S., Jung, H., and Kim, W. 2003. Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea. www.papers.ssrn.com
- Chtourou, S.M., Bedard J., and Courteau, I. 2001. Corporate Governance and Earning Management. *Working Paper*. Universite Laval, Quebec City, Canada

- Dechow, P.M., Kothari, S.P., Watts, R.L., 1998. *The relation between earnings and cash flows. Journal of Accounting and Economics* 25, 133–168.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma., dan Wirajaya, Ary. 2013. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 (2013) : 358-372 ISSN: 2302-8556
- Dye, R. 1988. Earning Management in a Overlapping Generation Model. *Journal of Accounting Research*, Autumm, p. 195-235
- Febryana, Hana. 2013. Pengaruh ukuran perusahaan dan mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*, Universitas Negeri Padang, Padang
- Ferdawati. 2008. Pengaruh Manajemen Laba Real terhadap Nilai Perusahaan dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. <http://ssrn.com>
- Ferina, Ika Santi., Dkk., 2015. Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, No. 1 , Vol. 2, Juli- Desember 2015
- Graham, J. R., C. R. Hervey, dan S. Rajgopal. 2005. The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40: pp.3-37.
- Gunny, K. 2005. What Are The Consequences of Real Earning Management?. *Working Paper*. University of Colorado.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul. 2005. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kedua. Yogyakarta. UPP-AMP YKPN
- Heally, P.M and Wahlen J.M. 1999 . A Review of The Earning Management Literature and Its Implication for Standart Setting. *Accounting Horizon*, Desember, p. 365-383.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktik Corporate Governace Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol 10, no 2 November 2008, hal. 97-108
- Hermuningsih, Sri., dan Wardani, Dewi Kusuma. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Malaysia dan bursa efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2 Agustus 2009 Hal:173-183
- Horne, James C Van dan Wachowicz JR., Jhon M. 2005. *Financial Management: Prinsip-prinsip manajemen keuangan*. Buku 1 Edisi 12. Jakarta: salemba Empat

- Isnanta, Rudi. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan.” *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
- Jensen, Michael C. and W.H Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. p. 305-360.
- Jusriani, Ika Fanindya. 2013. Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Klapper, Leora F dan I Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market. *World Bank Working Paper*.
- Meckling W.H dan Jensen M.C. 1976. “Theory of th firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure”. *Journal of Financial Economic*, Vol. 76, pp. 305-360
- Nazaruddin, Muhammad Chabibi. 2014. Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel moderating. *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, Yogyakarta
- Nofrita, Ria. 2013. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Skripsi*, Universitas Negeri Padang, Padang
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 16, No. 2 September 2009, hal. 70-84.
- Prabaningrat, I.G.A.A dan Widanaputra A.A.G.P. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Konservatisme Akuntansi pada Manajemen Laba. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 10.3, hal 663-676
- Pradita, Okta Rezika. 2010. “*Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2008*”. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 1 Nomor 1, Januari 2013
- Putri, Ginza Angelia Purwanto. 2013. Analisis pengaruh kepemilikan institusional, *free cash flow*, *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang

- Roychowdhury, S. 2006. *Earnings Manajement through real Activities Manipulation. Journal of Accounting and Economics*, 42: pp. 335-370. Sloan School of Management.
- Santika, IBM, dan Ratnawati, K. 2002. Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Industri yang Masuk Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 10, No.7, hal. 27-47
- Sari, Enggar Fibriana Verdana., Riduwan, Akhmad. 2013. Pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan: kualitas laba sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 1 Nomor 1, Januari 2013
- Silveria and Barros. 2006. Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. www.papers.ssrn.com
- Soliha, E., dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Sujoko dan Soebiantoro, U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No. 1. Maret: 41-48
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang, analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal AAJ 1 (2) (2012)*.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Taswan. 2003. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Vajriyanti, Eva., Widanaputra A., Putri I. 2015. Pengaruh Manajemen Laba Riil Pada Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, 16-19 September 2015, Medan.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, H.P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 9 Padang, Padang, 23-26 Agustus 2006
- Weston, Fred J dan Bringham, Eugene F. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2 9th ed. Jakarta: Erlangga.