



ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAN UTANG, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009 – 2011)

Ika Fanindya Jusriani, Shiddiq Nur Rahardjo¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Investors should be cautious in determining investment decisions because if any, investors not only have nothing to gain but all initial capital in investment also be lost. Therefore, investors need to gather complete and accurate information about the company to be chosen as a place for investment. This study investigated the influence of profitability, dividend policy, debt policy, and managerial ownership on firm value.

The data used in this study is a secondary data, namely manufacturing go public company's annual report in 2009 - 2011, especially listed in the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The sample used a total of 136 companies with information concerning cash dividend. Data processing method used is analyse descriptive, classical assumption test, multiple regression analysis, the coefficient of determination test, f test and t test.

The results showed that the profitability and dividend policy has a significant impact on firm value with a positive direction. As for the debt policy and managerial ownership has no significant effect on firm value.

Keywords: Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, Managerial Ownership, Firm Value.

PENDAHULUAN

Dalam pendirian perusahaan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Menurut Taswan dan Soliha (2002), nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai tujuan perusahaan, manajer membuat keputusan investasi yang menghasilkan *net present value* positif.

Menurut Bangun dan Wati (2007), dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. Oleh karena itu, investor juga perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan di pilih sebagai tempat investasinya.

Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka.

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya. Ketika membuat sebuah kebijakan dividen, satu ukuran tidak akan dapat digunakan oleh semua orang. Beberapa perusahaan menghasilkan uang dalam jumlah besar tetapi memiliki peluang investasi terbatas, hal ini terutama berlaku bagi perusahaan-perusahaan didalam industri yang menguntungkan tetapi sudah mapan dimana hanya sedikit tersisa kesempatan untuk tumbuh. Perusahaan seperti itu umumnya mendistribusikan sebagian besar uangnya kepada para pemegang saham, sehingga akibatnya akan menarik pelanggan investasi yang menyukai jumlah dividen yang tinggi. Perusahaan yang lainnya menghasilkan sedikit atau tidak menghasilkan kas sama sekali tetapi memiliki banyak peluang investasi yang baik, hal ini sering kali terjadi pada perusahaan-perusahaan baru di dalam sebuah industri yang sedang tumbuh pesat. Perusahaan seperti itu biasanya hanya mendistribusikan sedikit atau tidak mendistribusikan kas sama sekali tetapi menikmati laba dan harga saham yang meningkat, sehingga akan menarik investor yang lebih menyukai keuntungan modal.

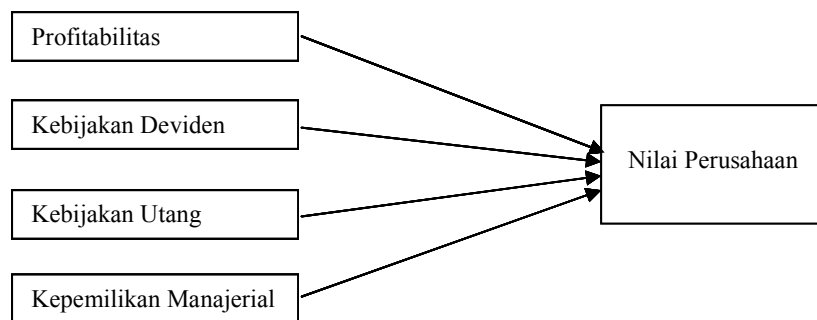
Menurut Mogdiliani dan Miller dalam Brigham (1999), nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Sulistiono, 2010). Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal. Oleh karena itu, mengaitkan kebijakan utang dengan nilai perusahaan menjadi relevan. (Sulistiono, 2010).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dari semua informasi dan analisis laporan keuangan, investor umumnya memperhatikan profitabilitas, kebijakan dividen, kebijaka utang, dan kepemilikan manajerial perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingkat *return* yang diterima oleh investor tergantung pada tingkat profitabilitas,

kebijakan dividen, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerialnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Makin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh investor (Sumarto, 2007). Demikian juga dengan kebijakan dividen, apabila perusahaan menetapkan dividen lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka *return* yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Makin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi (Andinata, 2010). Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor (Taswan & Soliha, 2002). Kepemilikan manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan, yang biasanya diukur dengan *price to book value ratio* (PBV) (Andinata, 2010).

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Makin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. dimiliki perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan, dividen mungkin kecil karena lebih memusatkan kegiatan menumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa *maturity* (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), sementara kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para

pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Gitosudarmo & Basri, 2000) dalam Sumarto, 2007.

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₂ : Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham. Namun demikian peningkatan utang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati (Masulis, 1988) dalam Taswan (2003).

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₃ : Kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula (Sulistiono, 2010).

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₄ : Kebijakan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Di dalam penelitian ini variabel-variabel penelitian diklasifikasikan menjadi dua kelompok variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*). Variabel bebas pada penelitian ini adalah profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan utang dan kepemilikan manajerial dan variabel terikat adalah nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia (Nurainun & Sinta, 2007) dalam Andinata (2010). Dalam penelitian ini digunakan Return on Equity (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan karena Return on Equity (ROE) berkaitan dengan modal sendiri yang nantinya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya (Nurainun dan Sinta, 2007) dalam Andinata (2010).

Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang

(Nasser dan Firlano, 2006) dalam Indahningrum dan Handayani (2009). Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan utang. Dalam penelitian ini ukuran debt ratio merupakan proxy dari kebijakan utang perusahaan (Nuringsih 2002).

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon 2005) dalam Indahningrum dan Handayani (2009). Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi).

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2009 – 2011. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur banyak yang terdaftar di BEI dan memiliki cakupan bidang usaha yang luas.

Teknik dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik pemilihan sampel non acak (*purposive sampling*). *Purposive sampling* adalah sampel yang dipilih mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak. Pada penelitian ini sampel yang diambil dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan telah mendaftarkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2011.
2. Perusahaan tetap aktif dari pasar modal sampai sekarang, sehingga dapat diketahui perkembangan laba, dividen, utang, dan kepemilikan saham yang dibagikan perusahaan tersebut dari tahun ke tahun.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2009 sampai tahun 2011, untuk menghindari terjadinya anomali dalam analisis.
4. Data *Dividend Per Share* selama tahun 2009 sampai dengan 2011 lengkap.
5. Data *Earning Per Share* selama tahun 2009 sampai dengan 2011 lengkap.
6. Data *Debt Equity Ratio* selama tahun 2009 sampai dengan 2011 lengkap.

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif. Metode analisis data kuantitatif adalah metode analisis yang menggunakan rumus-rumus tertentu yang didapat dari suatu proses pengujian.

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria *Best, Linear, Unbiased, dan Efecient Estimator* (BLUE), sehingga layak dipakai untuk memprediksi pengaruh varabel bebas terhadap variabel terikat.

1. Uji Normalitas
2. Uji Autokorelasi
3. Uji Multikolinierietas
4. Uji Heteroskedastisitas

2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran mengenai obyek penelitian dan deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian (profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan). Ukuran yang ditentukan adalah mean, standar deviasi, minimal, maksimal.

3. Analisis Regresi Berganda

4. Uji Kompetensi Determinasi

Merupakan suatu besaran yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi seluruh variabel bebas (independen) dapat menerangkan variabel tidak bebas (dependen). Koefisien determinasi berkisar diantara angka 0 sampai dengan angka 1.

5. Pengujian Hipotesis

1. Uji F (Pengujian secara bersama-sama)
2. Uji T (Pengujian secara parsial)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian menggunakan 155 data dari perusahaan sampel yang membagikan dividen pada tahun 2009 – 2011. Perincian sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Rincian Sampel

	Keterangan	2009	2010	2011	Total
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	148	149	150	447
2	Perusahaan tidak mengeluarkan dividen (tidak terdapat data dividen)	(99)	(99)	(94)	(292)
Total Sampel perusahaan		49	50	56	155

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Tabel 2
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.754 ^a	.568	.555	.57934	1.781

a. Predictors: (Constant), INSDR, Ln.DER, Ln.ROE, Ln.DPR

b. Dependent Variable: Ln.PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Tabel 3
Pengujian model fit

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	57.872	4	14.468	43.106	.000 ^a
Residual	43.968	131	.336		
Total	101.841	135			

a. Predictors: (Constant), INSDR, Ln.DER, Ln.ROE, Ln.DPR

b. Dependent Variable: Ln.PBV

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa dari lima variabel yang digunakan dalam penelitian ini, tidak semua variabel berpengaruh terhadap PBV. Penjelasan dari masing-masing variabel diperoleh sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa ROE (dalam transformasi ln) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV (dalam transformasi ln) dengan arah positif. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai ROE yang semakin besar maka nilai perusahaan akan juga semakin besar.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV dengan arah positif. Adanya pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan arah positif berarti bahwa perusahaan dengan DPR yang tinggi akan memiliki PBV yang tinggi pula.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai utang yang besar tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa kepemilikan saham INSIDER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan saham orang yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan tidak menjadikan perubahan mendasar pada nilai perusahaan PBV.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan yang bisa diambil dari hasil penelitian yang dibahas pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas (ROE) diperoleh memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang memiliki ROE yang besar akan cenderung memiliki PBV yang lebih besar.
2. Variabel kebijakan dividen (DPR) diperoleh memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang memiliki DPR yang besar akan cenderung memiliki PBV yang lebih besar.
3. Variabel kebijakan utang (DER) diperoleh tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
4. Variabel kepemilikan manajerial (INSIDER) diperoleh tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Keterbatasan penelitian ini pada prinsipnya terletak pada jumlah sampel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini. Hal ini terkait dengan pemilihan perusahaan sampel yang



memang sedikit. Keterbatasan penelitian ini pada prinsipnya terletak pada keterbatasan data penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini, khususnya yang berkaitan dengan DPR dan kepemilikan manajerial, dimana banyak perusahaan tidak memberikan Dividen. Keterbatasan lain adalah pengukuran variabel kepemilikan saham insider yang banyak memberikan angka 0 karena tidak banyak perusahaan sampel yang memiliki kepemilikan saham manajerial sehingga pengukuran cenderung sulit menghasilkan data yang berdistribusi normal. Penelitian ini juga hanya menggunakan empat variabel independen, sedangkan masih ada variabel – variabel independen lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan melihat hasil penelitian sebagaimana dijelaskan pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat disampaikan adalah akan masih sedikitnya perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial yang juga mengeluarkan dividen. Saran dalam hal ini adalah dengan mentransformasi data kepemilikan saham manajerial ke dalam variabel dummy untuk menjadikan distribusi data yang tidak harus mengikuti distribusi normal. Bagi penelitian selanjutnya perlu untuk menambah atau mengganti dengan variabel – variabel yang lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti struktur modal, firm size, dll.

REFERENSI

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. eprints.undip.ac.id/29436/1/Skripsi006.pdf. diakses tanggal 18 Oktober 2012.
- Andinata, Wawan. 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*. September 2010.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*). Mediasofi Indonesia.
- Bangun, Nurainun, dan Sinta Wati. 2007. Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi*. Tahun IX, No. 2, Mei 2007: 107-120.
- Christiawan, Yulius Jogi, dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Utang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9, No. 1, Mei 2007: 1-8.
- Ghozali, Imam. 2001. Aplikasi *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayati, Nur. 2006. Teori Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*). www.scribd.com/doc/80617598/18/Teori-Kebijakan-Dividend, diakses tanggal 18 Oktober 2012.
- Indahningrum, Rizka Putri, dan Ratih Handayani. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusioanal, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan



Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 11, No. 3, Desember 2009: 189-207.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Khasanah, Alfa. 2011. Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen, dan Skala Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. eprints.unisbank.ac.id/161/1/Alfa_Khasanah_0725030096.pdf. diakses tanggal 15 Oktober 2012

Lestariningsih, Daru. 2007. Pengaruh *Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Variance of Earning Growth* terhadap *Per Earning Ratio (PER)* pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Jakarta. www.scribd.com/doc/56038034/8/dividend-pay-out-ratio. diakses tanggal 27 September 2012.

Rachmawati, Andri, dan Hanung Triatmoko, Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. <https://info.perbanasinstitute.ac.id>. diakses tanggal 18 Oktober 2012.

Ridla, Rasyid. 2005. Analisa Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Capital Gain dan Dividen pada Perusahaan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. www.scribd.com/doc/57835724/7/Teori-Kebijakan-Dividen. diakses tanggal 27 September 2012.

Ruan, Wenjuan. Dkk. 2011. Managerial Ownership, Capital Structur and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. Vol. 5 (3), Hal. 73-92.

Rustendi, Tedi, dan Farid Jimmi, 2008. Pengaruh Utang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3, No. 1, 2008: 411-422.

Prapaska, Johan Ruth. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2009-2010. eprints.undip.ac.id/35784/1/PRAPASKA.pdf. diakses tanggal 15 Oktober 2012.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 4. Cetakan 1. BPFE. Yogyakarta.

Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Shaumi, Rachmawati. 2010. Analisis Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. <http://www.library.upnvj.ac.id/pdf/2s1manajemen/206111071/cover.pdf>. diakses tanggal 17 Oktober 2012.

Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Publik Di Indonesia. *Jurnal MAKSI*. Vol. 6, No. 1, Januari 2006: 23-41.

Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*. Februari 2010.



- Sumarto. 2007. Anteseden dan Dampak Dari Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7, No. 1, Maret 2007.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi 3. Cetakan 4. BPF. Yogyakarta.
- Taswan, 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Vol. 10, No. 2, September 2003, Hal. 162-181.
- Taswan, & Euis Soliha. 2002. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. September 2009: 1-18.
- Weston, J Fred & Brigham Eugene F. 1984. *Manajemen Keuangan (Managerial Finance)*. edisi ke-7. Jakarta: Erlangga.
- Winiamalia. 2006. Pembagian Analisis Rasio Keuangan. elib.unikom.ac.id/download.php?id=8246. diakses tanggal 17 Oktober 2012.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2009*
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2010*
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2011*
- http://repository.upi.edu/operator/upload/s_mbs_054390_chapter2.pdf. diakses tanggal 17 Oktober 2012.
- <http://www.idx.co.id>