

TINGKAT KEBANGKRUTAN DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (SEBUAH MODEL : PENDEKATAN *SPRINGATE*)

Tri Astuti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasila

Email : triaastuti@univpancasila.ac.id

Diterima 30 Agustus 2018, Disetujui 24 September 2018

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Z-Score*, *Size Firm*, *Leverage Ratio*, *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan sebagai PBV, studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan Publikasi Perusahaan Sektor Telekomunikasi periode 2010- 2016. Model analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Z'Score* tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, Variabel *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, *Leverage* berpengaruh positif terhadap PBV dan *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Variable *Z-Score (Z)*, *Size Firm (Size)*, *Leverage Ratio (Leverage)*, *Sales Growth (Growth)* secara bersama simultan berpengaruh terhadap variable dependen Nilai Perusahaan (PBV). Uji determinasi atau variasi model dari keempat variabel tersebut terhadap PBV dalam penelitian ini sebesar 90,2% sedangkan sisanya 9,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model perusahaan.

Kata Kunci : *Z-Score*, Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Harga Nilai Buku

Abstract

This study aims to examine the effect of Z-Score, Size Firm, Leverage Ratio, Sales Growth on the Value of the Company proxied as PBV, studies in Telecommunications Companies listed in the Indonesia Stock Exchange. The data used in this study was obtained from the Telecommunication Sector Publication Financial Report for the period 2010-2016. The data analysis model used was multiple linear regression with the least squares equation. The results of this study indicate that Z'Score has no significant effect on PBV, Variable Size has a significant positive effect on PBV, Leverage has a positive effect on PBV and Growth has no significant effect on PBV. Variable Z-Score (Z), Size Firm (Size), Leverage Ratio (Leverage), Sales Growth (Growth) simultaneously simultaneously affect the dependent variable Corporate Value (PBV). Test of determination or variation of the models of the four variables on PBV in this study amounted to 90.2% while the remaining 9.8% was influenced by other variables not included in the company model.

Keywords: *Z-Score, Size Firm, Leverage, Sales Growth, Price Book Value*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Prinsip semua pelaku usaha adalah mencari laba dan berusaha untuk meningkatkan labanya secara terus menerus. Laba yang diperoleh, sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan itu sendiri yang dilakukan dengan efektifitas dan efisiensi. Perusahaan yang mempunyai tujuan jangka pendek yaitu memperoleh keuntungan dan secara jangka panjang harus bisa mempertahankan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV), dimana semakin tinggi harga saham dari perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diperoleh. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor terhadap perusahaan. Seorang investor yang membeli saham suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut diharapkan akan memberi prospek atau harapan untuk investor tersebut. Prospek perusahaan membaik atau bagus maka harga saham (nilai perusahaan) akan meningkat. Untuk mengetahui prospek kondisi finansial suatu perusahaan dengan cara menganalisis Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas, sehingga dapat diketahui hasil-hasil yang telah dicapai. Perusahaan yang tidak mampu mempertahankan kinerja, lambat laun dapat tergusur dari industri dan akan mengalami kebangkrutan atau kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* apabila tidak segera diatasi maka berdampak besar terhadap investor atau hilangnya kepercayaan dari investor dalam hal penanaman investasinya.

Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal dan fluktuasi harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan adanya prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dan sebaliknya bila kinerja keuangan tidak menunjukkan prospek yang baik kemungkinan diprediksi menuju kebangkrutan. Untuk mendeteksi kemungkinan perusahaan tinggi untuk bangkrut atau mengalami bangkrut rendah dengan menggunakan Model Springate.

Karakteristik merupakan sesuatu spesifik yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dikembangkan oleh perusahaan untuk kepentingannya. Faktor-faktor komponen karakteristik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (harga saham) diantaranya adalah *size firm*, *leverage*, dan *growth*.

Firm Size adalah besarnya perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin besar aktivasinya maka semakin banyak modal yang ditanam, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka besar pula kemungkinan dikenal publik. *Leverage* mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang dengan membandingkan total hutang terhadap keseluruhan asset suatu perusahaan. Semakin besar *Leverage* suatu perusahaan, akan menurunkan nilai perusahaan disebabkan besarnya hutang yang tinggi melebihi besarnya aktiva perusahaan, dan sebaliknya *leverage* yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan. *Growth* (Pertumbuhan) menurut Fahmi (2014:82) adalah sebagai berikut : Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum."Pertumbuhan penjualan tinggi merupakan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek bisnis yang baik, pertumbuhan memberi harapan bahwa *rate of return* dari investasi yang ditanamkan akan meningkat.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui pengaruh parsial antara *Model Springate* terhadap Nilai Perusahaan; 2) Untuk mengetahui pengaruh parsial antara *Size Firm* terhadap Nilai Perusahaan; 3) Untuk mengetahui pengaruh parsial antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan; 4) Untuk mengetahui pengaruh parsial antara *Growth* terhadap Nilai Perusahaan; 5) Untuk mengetahui pengaruh simultan antara *Model Springate*, *Size Firm*, *Leverage*, *Growth* terhadap Nilai Perusahaan.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan yang membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek dimasa mendatang.

Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai perusahaan. Nilai

perusahaan dapat diukur dengan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Umumnya rasio ini

mencapai diatas satu, yang ditunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Model Springate

Prediksi kebangkrutan dengan menggunakan 4 rasio keuangan yaitu dengan rumus:

$$Z = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan:

A = Working Capital to Total Asset

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar} - \text{Total Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

B = Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets

$$\text{Net Profit Before Taxes to Current Liabilities} = \frac{\text{EBT}}{\text{Total Current Liabilities}} \times 100\%$$

C = Net Profit before Taxes to Current Liabilities

$$\text{Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

D = Sales to Total Asset

$$\text{Sales to Total Asset} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Jika Skor $Z < 0.862$ merupakan perusahaan yang bangkrut dan Skor $Z > 0.862$ merupakan perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut.

secara umum. Rasio pertumbuhan dapat dilihat dari berbagai segi yaitu *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba per lembar saham, deviden per lembar saham, dan harga pasar per lembar saham.

Karakteristik Perusahaan

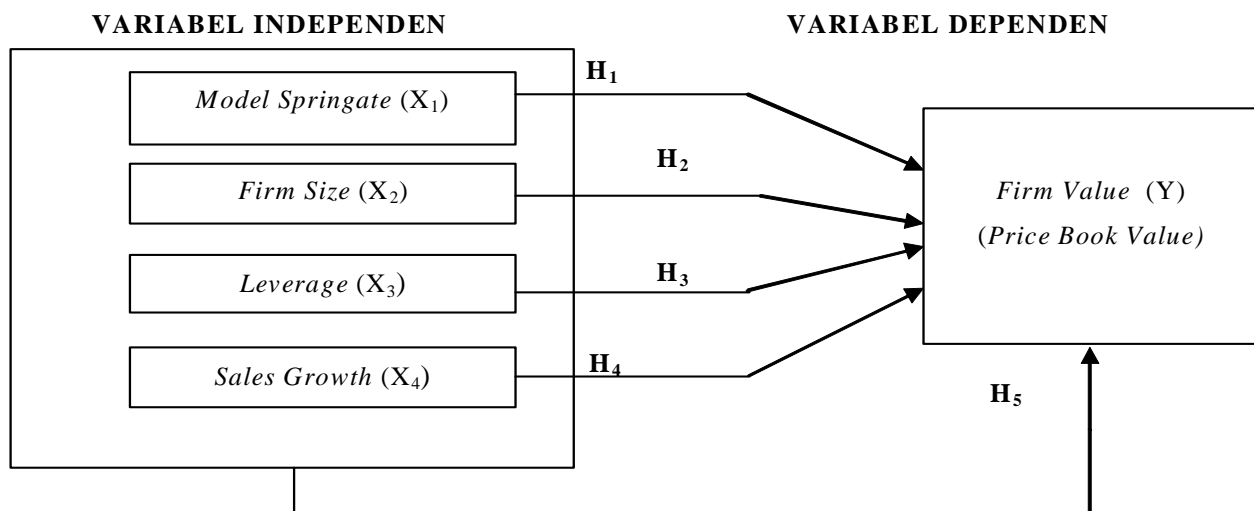
1) **Firm Size**, Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan; 2) **Leverage**, merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Penggunaan hutang (*ekternal financing*) memiliki resiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013); 3) **Sales Growth** (Perumbuhan) menurut Fahmi (2014 :82) adalah: "Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi

Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya meliputi: 1) Penelitian oleh Ninik Mardiana Tanjung (2011) dengan judul Analisis Potensi Kebangkrutan dan Hubungannya dengan Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010, bahwa nilai potensi kebangkrutan berpengaruh terhadap harga saham sebesar 18% sedangkan 82% dipengaruhi factor lain, penelitian oleh Andromeda Adrian, dan Moh Khoiruddin (2014) dengan judul Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Secara simultan rasio keuangan pembentuk *Z'Score* berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara parsial, rasio *Working Capital to Total Asset* dan *Sales/Total Asset* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham, rasio EBIT/TA berpengaruh positif terhadap Harga Saham, rasio RE/TA dan MVE/BVD tidak berpengaruh terhadap harga saham; 2) Penelitian oleh Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2016) dengan judul Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

Devidend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. Bahwa *Firm Size* pada perusahaan manufaktur periode 2006-2010 berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, *Sales Growth* berpegaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif terhadap PBV; 3) Penelitian oleh Fadly Saputra (2016) dengan judul Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014), Dapat disimpulkan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif

dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* (DER) tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; 4) Penelitian oleh Eva Eko Hidayati (2010) dengan judul Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, Dan *Size* Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007, Secara simultan DER, DPR, ROE, *Size* secara bersama-sama perngaruh terhadap PBV, secara individu, DER, DPR berhubungan negatif dan tidak signifikan dengan PBV, ROE dan *Size* berhubungan positif signifikan terhadap PBV.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

1) Tingkat Kebangkrutan Model Springate, Penelitian dari Effendi, Azhar, Iwan Shidarta (2016), Ailando (2011) menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena naik turunnya harga saham berhubungan langsung dengan peningkatan dan penurunan nilai perusahaan sehingga mengurangi menambah kemakmuran pemilik saham. Berbeda dengan Steven dkk (2011) menemukan *Financial Distress* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan akan mengalami penurunan terhadap nilai perusahaan. H_1 : Tingkat Kebangkrutan Model Springate berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; **2) Ukuran Perusahaan (*Size Firm*),** Penelitian dari Maryam (2014), Prasetyorini (2013), I G Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016), Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016),

Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017), Fadly Saputra (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan. H_2 : *Size Firm* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; **3) Leverage,** Penelitian oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Uguanyi (2012) menyatakan bahwa peningkatan hutang di struktur modal meningkatkan kekayaan pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari, (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Fadly Saputra (2016) *Leverage* (DER) tidak berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian oleh Eva Eko Hidayati (2010), DER berhubungan negatif dan tidak signifikan dengan PBV. H3: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; **4) Sales Growth**, Penelitian yang dilakukan oleh Sriwandany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham. Sedangkan menurut I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017), bahwa variable pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negative terhadap nilai Perusahaan. Dan menurut Verawati Hansen dan Juniarti (2014), serta Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2016) dan menyatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh yang negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H4: *Sales Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; **5) Tingkat Kebangkrutan Model Springate, Size Firm, Leverage, Sales Growth**, Penelitian yang dilakukan oleh Raissa Karina Loman dan Mariana Ing Malelak (2015) menyatakan bahwa Model Kebangkrutan Springate, *Size Firm*, *Sales Growth*, dan *Leverage* berpengaruh simultan terhadap Nilai Perusahaan. H5: Tingkat Kebangkrutan *Model Springate*, *Size Firm*, *Leverage*, *Sales Growth* berpengaruh simultan terhadap Nilai Perusahaan.

METODE

Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dan penelitian kausal komparatif atau hubungan sebab akibat (*Causal Comparatif Research*) dengan menggunakan data sekunder.

Unit Analisis

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Price to Book Value</i> (Y)	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio
<i>Kebangkrutan</i> (<i>Model Springate</i>) (X1)	$Z = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$ $A = \frac{\text{Working Capital to Total Asset}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ $B = \frac{\text{Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets}}{\text{Total Current Liabilities}} \times 100\%$	Rasio

Populasi dan Sample

Populasi yang akan menjadi objek penelitian adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2016. Teknik penentuan sampel adalah *purpose judgement sampling*, dimana penelitian tidak dilakukan pada seluruh populasi tetapi terfokus pada target, sampel yang didapat merupakan representasi dari populasi sampel yang ada serta sesuai dengan kepentingan dan tujuan penelitian. Cara pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yaitu : 1) Telah menyampaikan laporan keuangan tahun 2010-2016 dan telah diaudit; 2) Laporan keuangan telah diaudit dengan pendapat wajar tanpa pengecualian; 3) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; 4) Tahun buku berakhir pada tanggal 31 Desember. Untuk sampel dalam penelitian adalah PT Indosat Tbk (ISAT), PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), PT XL Axiata Tbk (EXCL), PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL), PT Smartfren Telecom Tbk (FREN).

Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: 1) Variable Bebas (*Independen Variabel* = X) adalah variable yang mempengaruhi, meliputi X₁ = Tingkat Kebangkrutan dengan Pendekatan Springate (Z), X₂ = *Firm Size*, X₃ = *Leverage*, X₄ = *Sales Growth*; 2) Variable Terikat/ Tidak Bebas (*Dependen Variabel* = Y) adalah variable yang dipengaruhi oleh variable bebas, yaitu Nilai Perusahaan (PBV).

Analisa prosedur yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda (*Multiple Regression*) dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa dengan bantuan *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 22,0 dengan menggunakan tingkat kepercayaan (*convidence interval*) sebesar 95% dan tingkat kesalahan (alpha) 5%.

Lanjutan Unit Analisis

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Kebangkrutan (Model Springate) (X1)</i>	$C = \text{Net Profit before Taxes to Current Liabilities}$ $= \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ $D = \text{Sales to Total Asset}$ $= \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
<i>Size (X2)</i>	Size = Ln Total Aktiva	Nominal
<i>Leverage (X3)</i>	LEV = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
<i>Sales Growth (X4)</i>	Sales Growth = $\frac{(\text{Sales } t - \text{Sales } t_{-1})}{\text{Sales } t_{-1}} \times 100\%$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistic Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	35	-17,940	4,230	1,21229	3,598316
Z'Score	35	-963,657	169,390	-35,79217	240,405000
Size	35	25,221	32,387	29,88574	1,811023
Leverage	35	-3852,513	452,656	17,84554	717,671807
Growth	35	-,776	1,535	,06560	,369300
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Output SPSS 21 Laporan Keuangan Publikasi, Diolah (2018)

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 sampel data yang diambil dari data observasi yang berasal dari perkalian antara periode penelitian (7 tahun; mulai dari tahun 2010- 2016) dengan jumlah perusahaan sampel (5 perusahaan).

Hasil perhitungan diatas nampak bahwa Variabel *Price Value Book (PBV)* memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -0,17940 yaitu PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) pada tahun 2010 dan PBV nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,0423 yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) pada tahun 2016 dan nilai rata-rata PBV sebesar 0,01212. Standar deviasi (simpangan baku) untuk PBV adalah 0,03598 diatas dari mean nya sebesar 0,01212. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada rasio PBV relatif baik atau tingkat variasi data dari pertumbuhan penjualan besar atau heterogen.

Rasio *Z'Score* terendah (minimum) sebesar -9,63657 pada PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) pada tahun 2015 dan yang tertinggi (maksimum) sebesar 1,6939 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) pada tahun 2012, kemudian rata-rata *Z'Score* sebesar -0,35792. Sedangkan standar deviasi untuk *Z'Score* adalah 2,40405 diatas dari mean nya sebesar -0,35792. Dengan demikian dapat dikatakan tingkat variasi data dari rasio *Z'Score* besar atau heterogen atau data pada *Z'Score* relatif baik.

Rasio *Size* terendah (minimum) sebesar 0,25221 yaitu pada PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) pada tahun 2016 dan yang tertinggi (maksimum) sebesar 0,32387 yaitu pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) pada tahun 2016, kemudian rata-rata *Size* besar 0,29885. Standar deviasi untuk *Size* adalah 0,01811 dibawah dari mean nya 0,29885. Dengan demikian dapat dikatakan tingkat variasi data dari

Size terbilang kecil atau homogen artinya sebaran data penelitian baik.

Rasio *Leverage* terendah (minimum) sebesar - 38,5252 yaitu pada PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) pada tahun 2010 dan yang tertinggi (maksimum) sebesar 4,52656 yaitu pada PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) pada tahun 2012, kemudian rata-rata *Leverage* besarnya 0,17845. Sedangkan standar deviasi untuk *Leverage* adalah 7,17671 diatas dari meannya 4,52656. Dengan demikian dapat dikatakan tingkat variasi data dari rasio *Leverage* besar atau heterogen atau data pada *Leverage*

relatif baik.

Rasio *Growth* terendah (minimum) sebesar - 0,00776 pada PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) pada tahun 2016 dan yang tertinggi (maksimum) sebesar 0,01535 yaitu pada PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) pada tahun 2011, rata-rata *Growth* yaitu sebesar 0,00065 Sedangkan standar deviasi *growth* adalah 0,0036 diatas dari mean nya 0,00065. Dengan demikian dapat dikatakan tingkat variasi data dari rasio *Growth* besar atau heterogen atau data pada *growth* relatif baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,956 ^a	,913	,902	1,128271	1,518

a. Predictors: (Constant), Growth, Size, Leverage, Z'Score

b. Dependent Variable: PBV

Dalam Autokorelasi Test diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,518 akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson yaitu nilai $d_u=1,7259$, $d_l=1,2221$. Karena nilai Durbin-Watson hitung terletak

diantara batas $d_l \leq d \leq d_u$ yaitu $1,2221 < 1,518 < 1,7259$ maka kesimpulan : tidak dapat disimpulkan atau tidak ada keputusan.

Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan dua cara yaitu:

a. Kolmogorov-Sminov(K-S) dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05:

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

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.05983958
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.096
Test Statistic		.096
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

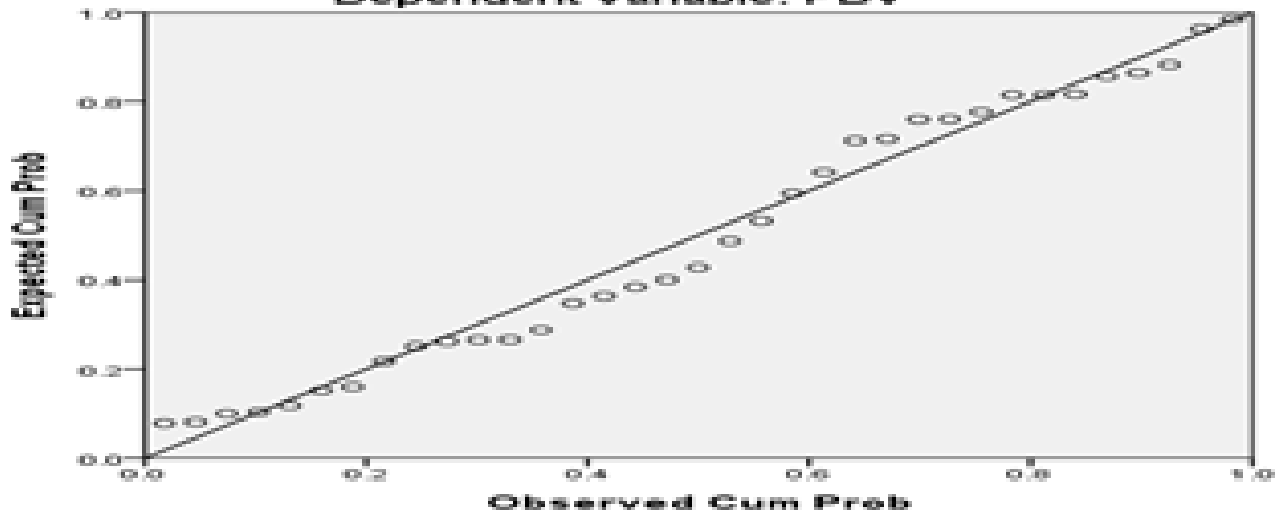
d. This is a lower bound of the true significance.

Dari output diatas pada terlihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,2 lebih dari 0,05 maka dapat

disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal

- b. Analisis Grafik berhimpitan dengan garis diagonal, artinya data terdistribusi normal.

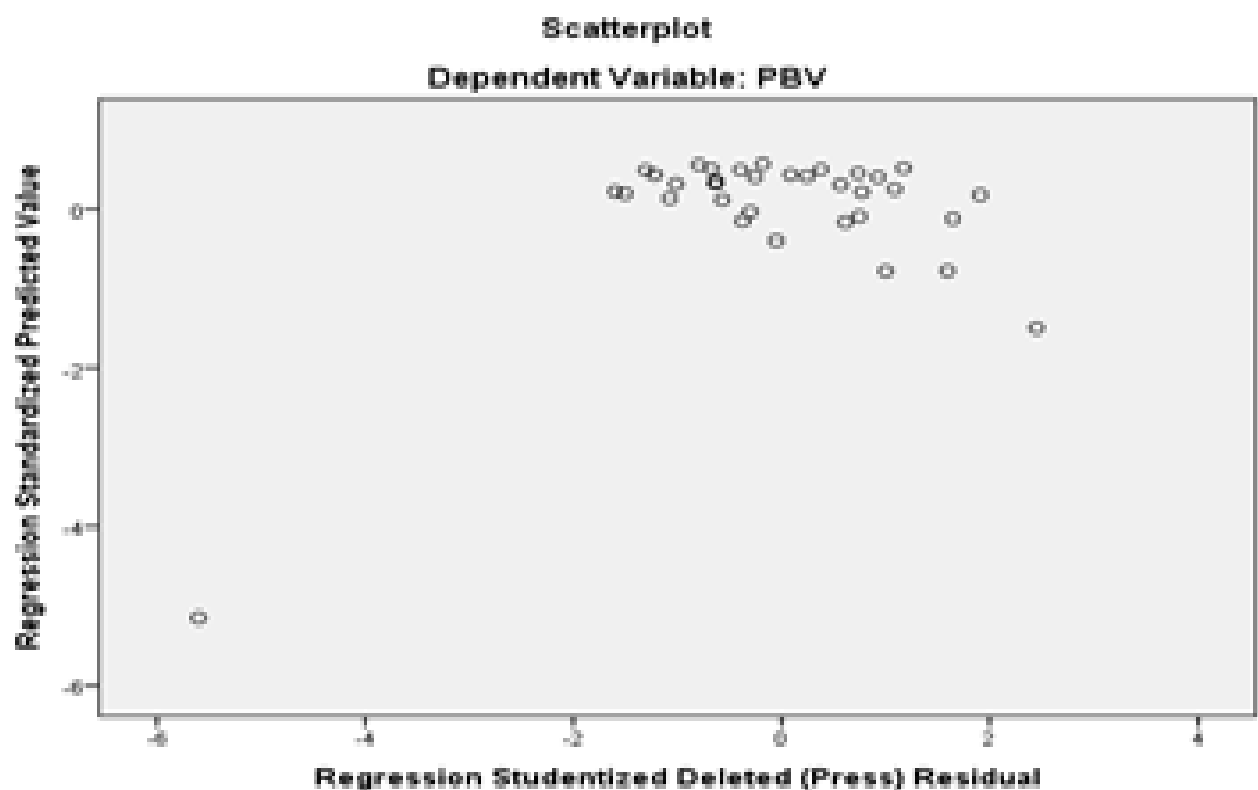
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: PBV



Gambar 2. Normal P-P Plot Regression Standardized Residual

Uji Heteroskedastisitas

- Untuk mendeteksi dapat dilakukan dengan: baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, kesimpulan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.
- a. Analisis Grafik menggunakan metode *Scatter plot*, terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas Dengan Metode *Scatter Plot*.

- b. Uji *Glejser* dengan *significance level* ($\hat{\alpha}$) adalah lebih lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan model regresi bebas dari gangguan heterokedasitas. 5% menunjukkan nilai signifikan *Z'Score* dan *Growth*

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedasitas Dengan Uji Glejser

Model	Coefficients ^a			T	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-21,861	6,500		-3,363	,002		
Z'Score	-,180	,169	-,120	-1,069	,294	,228	4,386
1 Size	,767	,215	,386	3,568	,001	,247	4,052
Leverage	,398	,032	,793	12,261	,000	,691	1,448
Growth	,098	,681	,010	,144	,886	,592	1,689

a. Dependent Variable: PBV

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a			T	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-21,861	6,500		-3,363	,002		
Z'Score	-,180	,169	-,120	-1,069	,294	,228	4,386
1 Size	,767	,215	,386	3,568	,001	,247	4,052
Leverage	,398	,032	,793	12,261	,000	,691	1,448
Growth	,098	,681	,010	,144	,886	,592	1,689

a. Dependent Variable: PBV

Dari table 5 diketahui bahwa nilai *Tolerance* dari variabel *Z'Score* sebesar 0,228; *Size* sebesar 0,247; *Leverage* sebesar 0,691, *Growth* sebesar 0,592 yang lebih dari 0,1 berarti model regresi bebas dari multikolinearitas. Nilai VIP keempat variabel independen kurang dari 10 dengan nilai berturut-turut

variabel independen *Z'Score* menunjukkan 4,386; *Size* menunjukkan 4,052; *Leverage* menunjukkan 1,448 serta *Growth* menunjukkan 1,689. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi atau tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Uji Individual atau parsial (Uji t)

Pengujian Hipotesis statistic untuk uji-t dalam

penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi t

Model	Coefficients ^a			T	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-21,861	6,500		-3,363	,002		
Z'Score	-,180	,169	-,120	-1,069	,294	,228	4,386
1 Size	,767	,215	,386	3,568	,001	,247	4,052
Leverage	,398	,032	,793	12,261	,000	,691	1,448
Growth	,098	,681	,010	,144	,886	,592	1,689

a. Dependent Variable: PBV

Uji Hipotesa Pengaruh Z'Score Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Dari hasil uji t yang telah dilakukan, hipotesa pertama menyatakan bahwa Tingkat Kebangkrutan Model Springate berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 6 nilai t menunjukkan angka -1,069 dengan nilai signifikansi sebesar 0,294 > 0,05 maka H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Z-Score tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel PBV pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di

BEI. Nilai beta -0,180 menunjukan arah yang negative. Artinya bahwa *Z'Score* mengalami kenaikan maupun penurunan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak didukung penelitian dari Effendi, Azhar, Iwan Shidarta (2016), Ailando (2011) menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena naik turunnya harga saham berhubungan langsung dengan peningkatan dan penurunan nilai perusahaan sehingga mengurangi menambah kemakmuran pemilik saham.

b. Uji Hipotesa Pengaruh *Size* Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji t yang telah dilakukan, hipotesa kedua menyatakan *Size Firm* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan table 6 nilai t menunjukkan angka 3,568 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa variabel *Size* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H₂ diterima. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Maryam (2014), Prasetyorini (2013), I G Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016), Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016), Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Beta 0,767 menunjukkan arah yang positif artinya jika *Size* pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI meningkat, maka PBV (nilai perusahaan) akan meningkat pula, dan sebaliknya jika semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan besar mungkin berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban - kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

c. Uji Hipotesa Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji t yang telah dilakukan, hipotesa ketiga menyatakan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan table 6 nilai t menunjukkan angka 12,261 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage* mempunyai pengaruh

terhadap nilai perusahaan, sehingga H₃ diterima, dan nilai Beta 0,398 menunjukkan arah yang positif. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Hermuningsih (2013), Uguanyi (2012), I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016), I Gusti Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016) bahwa *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya bahwa semakin tinggi *Leverage*, akan semakin tinggi pula Nilai Perusahaan yang diperoleh karena *leverage* dapat mengurangi beban pajak sehingga pembagian return saham yang diperoleh investor lebih tinggi, dengan penggunaan *leverage* dapat meningkatkan kegiatan operasional karena dengan hutang akan memperoleh modal yang cukup untuk dapat bertahan dan berkembang sehingga mampu memberikan return saham yang tinggi pada investor.

d. Uji Hipotesa Pengaruh *Growth* Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji t yang telah dilakukan, hipotesa keempat menyatakan *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan table 6 nilai t menunjukkan angka 0,144 bahwa signifikansi sebesar $0,886 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa variabel *growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap PBV perusahaan telekomunikasi periode 2010-2016, sehingga H₄ ditolak dan nilai Beta 0.098. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Verawati Hansen dan Juniarti (2014), serta Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2016) dan menyatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa *sales growth* mengalami kenaikan maupun penurunan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Menyeluruh atau Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	402.037	4	100.509	78.953	.000 ^b
	Residual	38.191	30	1.273		
	Total	440.228	34			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Growth, Size, Leverage, Z'Score

Untuk melakukan Uji F terdapat dua cara: a) Pada F hitung $> F$ tabel = $78,953 > 2,69$ maka H₅ diterima, artinya Variabel *Z'Score*, *Size*, *Leverage* dan *Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan; b) Pada tabel uji F maka nilai sig.

yaitu $0,000 < 0,05$ maka artinya secara bersamaan (simultan) variabel *Z score*, *size*, *leverage* dan *sales growth* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaantelekomunikasi.

Uji Koefisien Determinasi (Uji As R-Square)

Tabel 8. Nilai Koefisien Determinasi (R Square)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.956 ^a	.913	.902	1.12829

a. Predictors: (Constant), Growth, Size, Leverage, Z'Score

b. Dependent Variable: PBV

Dari hasil Uji R² adalah 90,2% Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel *Z'Score*, *Size*, *Leverage*, *Growth* dan sisanya 9,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-21,861	6,500				-3,363
Z'Score	-,180	,169	-,120	-1,069	,294	,228	4,386
1 Size	,767	,215	,386	3,568	,001	,247	4,052
Leverage	,398	,032	,793	12,261	,000	,691	1,448
Growth	,098	,681	,010	,144	,886	,592	1,689

a. Dependent Variable: PBV

$Y = -21,860 - 0,18Z'Score + 0,767 Size + 0,398 Leverage + 0,098 Growth + e$, artinya: a) Nilai konstanta bernilai negatif sebesar -21,861, menunjukkan bahwa apabila keseluruhan variabel-variabel independen (*Z'Score*, *Size*, *Leverage*, *Growth*) konstan, maka PBV sebesar -21,861; b) *Z'Score* mempunyai koefisien regresi sebesar -0,18, artinya apabila nilai *Z'Score* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,18 dengan asumsi nilai variabel lain tetap; c) *Size* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,767, artinya apabila nilai *Size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,767 dengan asumsi nilai variabel lain tetap; d) *Leverage* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,398, artinya apabila nilai *Leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,398 dengan asumsi nilai variabel lain tetap; e). *Growth* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,098, artinya apabila nilai *Growth* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,098 dengan asumsi nilai variabel lain tetap.

Pembahasan

Pembahasan penelitian menyangkut pada tujuan dari penelitian yaitu: 1) *Z'Score* secara parsial dengan variabel PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan yang ditunjukkan oleh t hitung sebesar -1,068 dan nilai t tabel sebesar 1,697, dan nilai probabilitas (signifikan) sebesar 0,294 yang lebih besar dari 0.05, maka H1 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Z'Score* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini berarti bahwa potensi kebangkrutan dengan pendekatan Springate tidak mempengaruhi dalam menentukan pergerakan harga saham telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia; 2) *Size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV yang ditunjukkan oleh t hitung sebesar 3,568 dan nilai t tabel sebesar 1,697 dan nilai probabilitas (signifikan) sebesar 0,001 dimana lebih kecil dari 0.05 maka H2 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*; 3. *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV yang ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 12,260 dan nilai t tabel sebesar 1,697

dan nilai probabilitas (signifikan) sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0.05 maka H3 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap PBV; 4) *Growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV yang ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 0,144 dan nilai t tabel sebesar 1,697 dan nilai probabilitas (signifikan) sebesar 0,886 dimana lebih besar dari 0.05 maka H4 ditolak, disimpulkan bahwa *Growth* dengan variabel PBV tidak memiliki pengaruh yang signifikan; 5) Dengan membandingkan Sig. pada tabel ANOVA dengan taraf nyata (alfa 0,05%). Jika Sig. >0,05 maka model ditolak, namun Sig < 0,05 maka model diterima. Pada tabel uji F diatas yaitu 0,000 maka nilai sig. < 0,05 maka dapat disimpulkan model dapat diterima artinya secara bersamaan (simultan) variabel *Z score*, *size*, *leverage* dan *growth* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat tarik kesimpulan: 1) *Z'Score* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan *Price Book Value*; 2) *Size* secara parsial berpengaruh positif signifikan dengan *Price Book Value*; 3) *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan dengan *Price Book Value*; 4) *Sales Growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan dengan *Price Book Value*; 5) *Z score*, *Size*, *Leverage* dan *Sales growth* secara bersamaan (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Book Value*

Saran

Penulis mencoba memberikan beberapa saran sebagai berikut: 1) Bagi Investor : Metode *Z'Score* dapat dijadikan alat untuk melakukan keputusan investasi. Dimana Perusahaan dengan nilai *Z'Score* yang rendah dan tidak menunjukkan perbaikan kinerja sebaiknya dihindari untuk menginvestasikan dananya kedalam sahamnya pada perusahaan tersebut. Dengan melihat perkembangan *Size* perusahaan yang meningkat dan *leverage* perusahaan serta peningkatan *growth* dapat dijadikan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi; 2) Bagi Pihak Perusahaan : Metode *Z'Score* dapat dijadikan sebagai alat evaluasi perusahaan, sehingga manajemen perusahaan dapat selalu meningkatkan kinerja agar terhindar dari perusahaan yang

berpotensi bangkrut. Dengan kinerja yang baik maka banyak investor akan menanamkan modalnya ke perusahaan; 3) Bagi Peneliti Selanjutnya: Disarankan untuk menambah jumlah sampel dan jumlah tahun penelitian sehingga mampu memberikan temuan Metode *Z'Score* dapat mempengaruhi *Price Book Value* suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ailando Siregar, (2008), "Pengaruh Potensi Kebangkrutan Altman Terhadap Pergerakan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Terbuka di BEI, Thesis Ilmu Manajemen Universitas Sumatera Utara, Medan
- Andyni Yulfanis Aulia Masrifa, (2016), Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Dividend Payout Rasio Sebagai Variabel Intervening, Jurnal Advance, Vol 3 No 1 (2016)
- Adrian, Andromeda, dan Khoiruddin, Moh, (2014), Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur, Management Analysis Journal, Vol 3 No 1, 2014, Juni 11, 2014
- Baridwan, Zaki, (2008), Sistem Akuntansi Penyusunan Prosedur dan Metode, Edisi Kelima, Yogyakarta : BPPE
- Bursa Efek Indonesia. (2016). *Laporan Tahunan*. <http://www.idx.co.id>. Diakses 20 Desember 2017.
- Darsono, Ashari, (2005), Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Jakarta : Salemba Empat
- Diakomihalis, Mihail. (2012), *The Accuracy of Altman's Model in Predicting Hotel Bankruptcy*. Dalam *International Journal of Accounting and Financial Reporting* Vol. 2 No.2
- Effendi, Azhar, Iwan Shidarta (2016), Analisa Pengaruh Rasio Keuangan Model Springate Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Publik Sektor Telekomunikasi, Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship, Vol 10 No 1 (April 2016), ISSN 2443-2121
- Endri. (2009). Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis : Analisis Model Altman Z-Score, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, ISSN. 1078-9017.
- Fahmi, Irham, (2014), Analisis Laporan Keuangan, CV. Bandung : Alfabeta
- Fahmi, Irham, (2013), Manajemen Kinerja, Cetakan Ketiga, Bandung, Alfabeta
- Fahmi, Irham, (2013), Analisis Laporan Keuangan, CV. Bandung, Alfabeta
- Fatmawati, Hilda Nia, (2012), Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Springate Model Sebagai Prediktor Delisting. Dalam Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol.16 No 1 Hal 56-65
- Ferbianasari, Hilda Nia. (2012). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) pada Perusahaan Kosmetik Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia, Jawa Timur : Universitas Negeri Surabaya

- I Gusti Bagus Angga Pratama, I Gusti Bagus Wiksuana (2016), Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367
- I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016), "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, E Jurnal Manajemen Unud, Vol 5 No 7, 2016 : 4394-4422, ISSN : 2302-8912
- I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017), Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 6, No 3, 2017 : 1248-1277, ISSN : 2302-8912
- Ghazali, Imam. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2006
- Ghodrati, H., & Moghaddam, A. (2012), *A Study of the Accuracy of Backruptcy Prediction Models : Altman, Shirata, Ohlson, Zmijewsky, CA Score, Fulmer, Springate, Farajzadeh Genetic, and McKee genetic Models for the Companies of the Stock Exchange of Tehran*, American Journal of Scientific Research
- Ginanjara Indra Kusuma, Suhadak, Zainal Arifin, "Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)"
- Hazlina Safitri Pengaruh Size, Growth, Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan
- Hermuningsih, (2013), *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And Firm Value*, *Bulletin of Monetary Economic And Banking*, Vol 16, No 2, (October 2013)
- Hidayati, Eva Eko (2010), Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, Dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007, Thesis Program Studi Magister Management, Universitas Diponegoro, Semarang
- Indri (2012), Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI, Jurnal Dinamika Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol 1 Nomor 1, Januari 2013
- Luciana, S.A. (2004), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (JRAI), Vol 7 No.1, 2004
- Luciana, S.A. dan Kristijadi. (2003), Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI), Vol 7 No.2, ISSN, 1410-2420, 2003
- Maryam, Sitti. (2014). Analisis Pengaruh *Firm Size, Growth, Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi S1 Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Prasetyorini, (2013), Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage, Price Earning Ratio* Dan Profitabilitas Peter dan Yoseph, (2011), Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Pada PT Infofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009, Journal Ilmiah Akuntansi, Nomor 4 Tahun Ke-2 Januari-April 2011
- Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari, (2016), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No 9, 2016 : 5671-5694, ISSN : 2302-8912
- Raissa Karima, Loman Mariana Ing Malelak, (2015), Determinan Terhadap Prediksi Fianacial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Journal of Research in Economic and Management*, Volume 15, No. 2, Juli – Desember (Semester II) 2015, Halaman 371-381
- Saputra, Fadly, (2016), Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014), Jurnal UMY Research Repository,
- Sundjaya, Ridwan S. dan Enge Barlian, (2002), Manajemen Keuangan Dua, Edisi Keempat, Literata Lintas Media, Jakarta
- Sarwanih, (2007), Perbandingan Antara Model Altman dan Model Shumway Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distres Perusahaan Manufaktur, Skripsi, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sriwandany (2006). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktural Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Sahampada Perusahaan Manufaktur Tbk. *Tesis*, Universitas Sumatera Utara
- Steven dkk (2011), *Effects of Financial Distress Condition on the Company Performance : A Malaysia Perspective* "Review of Economic & Finance, Malaysia
- Tanjung, Ninik Mardiana, (2011), Analisis Potensi Kebangkrutan dan Hubungannya dengan Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Peridoe 2007-2010, Penerbit Program Studi Magister Manajemen Sekolah Pascasarjana Universitas Katolik Indonesia Atmajaya.

Verawati Hansen dan Juniarti (2014), Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi, *Business Accounting Review*, Vol 2 No 1, 2014,