

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yulia Eka
Yulieka318@gmail.com
Sutjipto Ngumar

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research has been conducted on companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2015 periods. This research is meant to find out the influence of liquidity (cash ratio), leverage (DER), profitability (ROE), and dividend policy (DPR) to the firm value (PBV) in the annual report of companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The samples of this research are food and beverages company which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample collection technique has been done by using purposive sampling and based on the predetermined criteria, 12 food and beverages companies in 2013-2015 periods have been selected as samples. This research has been carried out by using multiple linear regressions analysis and the SPSS application. The data collection method has been done by using content analysis to the annual report of the company and the summary of company performance through the official website of Indonesia Stock Exchange (IDX). Content analysis has been performed by using check list method to the items in the annual report of the company and the summary of the company performance in accordance with the data which is required for the research. The results of the research are: (1) liquidity gives positive influence to the firm value; (2) leverage does not give any influence to the firm value; (3) profitability gives negative influence to the firm value; (4) dividend policy does not give any influence to the firm value.

Keywords: Firm value, liquidity, leverage, profitability, dividend policy.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas (*cash ratio*), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel sebanyak 12 sampel perusahaan *food and beverages* selama tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *content analysis* terhadap laporan tahunan (*annual report*) perusahaan dan ringkasan kinerja perusahaan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). *Content analysis* dilakukan dengan metode *check list* terhadap item-item dalam laporan tahunan perusahaan dan ringkasan kinerja perusahaan sesuai dengan kebutuhan data yang dibutuhkan dalam penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (2) *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (4) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan

mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penyedia dana maupun penyaluran dana. Dalam mengevaluasi sejauh mana kinerja keuangan perusahaan, salah satu indikator yang dipakai oleh perusahaan adalah informasi akuntansi berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dari komponen-komponen laporan keuangan tersebut dapat dinilai prestasi yang telah dicapai perusahaan, efektivitas dan efisiensi kegiatan operasional yang telah dilaksanakan, kelemahan atau kekuatan yang sedang dimiliki perusahaan serta apa yang menyebabkan kinerja perusahaan naik atau turun. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah dengan cara menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan serta potensi perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Enterprise Value (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Wahyudi *et al.* (dalam Kusumadilaga 2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi.

Nilai perusahaan yang menggambarkan apresiasi investor terhadap hasil kerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham dan menggambarkan kesejahteraan bagi pemegang saham serta prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, terutama pada profitabilitas (Rahayu, 2010). Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Sebelum seorang investor akan memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal (dengan membeli sekuritas yang diperdagangkan di bursa) ada kegiatan terpenting yang perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap emiten, ia harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar. Sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dalam perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, pemodal tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan perusahaan (atau diperjual-belikan di bursa). Indikator kepercayaan pemodal akan pasar modal dan instrumen-instrumen keuangannya, dicerminkan antara lain oleh dana masyarakat yang dihimpun di pasar modal.

Hasil penelitian Mahendra (2012) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Analisa (2011) mengatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan uraian di atas memberikan inspirasi perlu diadakannya sebuah penelitian tentang bagaimana

pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORETIS

Konsep Dasar Kinerja Keuangan

Pengertian Dan Fungsi Kinerja Keuangan

Kinerja adalah tingkat pencapaian dan tujuan perusahaan, tingkat pencapaian misi perusahaan, tingkat pencapaian pelaksanaan tugas secara aktual. Standar Akuntansi Keuangan (2007) mengartikan kinerja perusahaan terkait dengan tujuan laporan keuangan, yaitu penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investement*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan (Jumingan, 2009). Laporan keuangan adalah suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Baridwan, 2010:17). Proses laporan keuangan adalah bagian dari laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan, laporan aliran kas, dan catatan atas laporan integral dari laporan keuangan. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan maka secara umum perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan, yang menurut Brigham dan Houston (2010) mencakup (1) perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan (2) evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

Analisa laporan keuangan merupakan proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Menurut Munawir (2010:5), rasio finansial atau rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas). Rasio menggambarkan hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Menurut Munawir (2010) Fungsi pengukuran kinerja keuangan adalah sebagai berikut : 1) Mengetahui tingkat likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih. 2) Mengetahui tingkat solvabilitas. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. 3) Mengetahui tingkat rentabilitas. Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. 4) Mengetahui tingkat stabilitas. Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan memberikan penilaian atas pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen dan manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan evaluasi dan tindakan perbaikan atas kinerja keuangan perusahaan yang tidak sehat.

Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 (delapan) macam. Menurut Jumingan (2009) yaitu: 1) Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan,

baik dalam jumlah (*absolut*) maupun dalam persentase. 2) Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan. 3) Analisis Persentase per-Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang. 4) Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan. 5) Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu. 6) Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan. 7) Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba. 8) Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas disebut juga rasio kinerja operasi. Rasio profitabilitas atau kinerja operasi digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi yang dilakukan perusahaan. Menurut Atmaja (2010:415) bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan tujuan rasio profitabilitas menurut Fahmi (2011:135) adalah rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Hanafi dan Halim (2007:83) ada tiga rasio yang termasuk didalam rasio profitabilitas yaitu, *Profit Margin*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity*.

Profit Margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya – biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Profit Margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggipada tingkat penjualan tertentu. Profit Margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu. *Return On Asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return On Asset* (ROA) juga sering disebut sebagai ROI (*Return On Investent*). Menurut Brigham dan Houston (2010) *Return On Asset* (ROA) adalah rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset. *Return on equity* menurut Syamsuddin (2009:63) merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Alasan peneliti menggunakan ROE karena rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Leverage atau Solvabilitas

Menurut Kasmir (2010 : 151) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total aset, *times interest earned*, atau *fixed charges coverage*. Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutangnya.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Menurut Gitman (2009), perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka kemungkinan besar pembayaran likuiditas akan baik pula. Namun likuiditas perusahaan mampu membayar hutangnya tepat waktu berarti perusahaan tersebut berada di kondisi yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. (Martono dan Harjito, 2013:270). Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan cerah, mampu untuk membagikan dividen. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki *prospektif* dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek kedepan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi. Terdapat beberapa pendapat dan teori yang mengemukakan tentang dividen diantaranya *Dividend Irrelevance Theory*, *The Bird in Hand Theory*, *Tax Preference Theory*, *Information Content or Signaling Hypothesis*, *Clientele Effect*.

Konsep Dasar Nilai Perusahaan

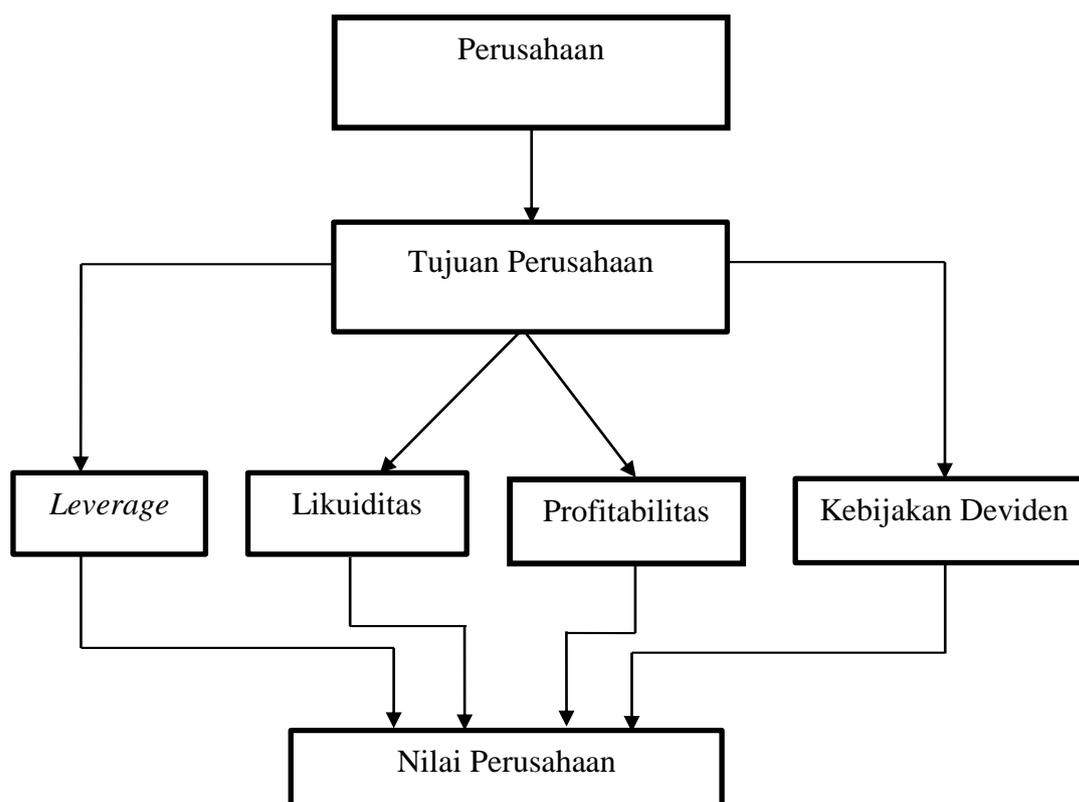
Pengertian dan Fungsi Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Susanti, 2010).

Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari: 1) PER (*Price Earning Ratio*) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham Usman (dalam Mahendra, 2012). PBV (*Price to Book Value*) yaitu rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2010). Tobins'Q merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi (Weston dan Copeland, 2008).

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Prisilia (2016). Hasil penelitian menemukan Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Mahendra (2012) yaitu pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan hasil penelitian *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan Investor ialah memperoleh *return* dari investasi yang mereka tanamkan baik berupa dividen maupun laba. Penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Susilo 2009 (dalam Mahendra, 2012) meneliti pengaruh profitabilitas

terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tahun 2005-2007. Hasil penelitian menemukan secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut bisa dijelaskan bahwa penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar kebijakan dividen perusahaan dari periode ke periode menandakan bahwa semakin baik aktivitas dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Karena prospek perusahaan yang bagus maka permintaan atas saham meningkat oleh investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan Sembiring (dalam Mahendra, 2012).

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Pengujian pada penelitian ini dilakukan berdasarkan data sekunder. Populasi penelitian merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:61). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan *food and beverages*. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverages* tahun 2013 sampai dengan 2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu atau jatah (*quota*) tertentu (Jogiyanto, 2010:79).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Berdasarkan sifatnya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau yang diangkakan (Sugiyono, 2012). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan dari *perusahaan food and beverages* periode 2013-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, dan bukan peneliti yang melakukan studi mutakhir. Tersedianya data sekunder akan lebih mempermudah dan mempercepat proses penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan (neraca dan laporan laba rugi) perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Alasan peneliti menggunakan data sekunder karena data mudah diperoleh, biaya lebih murah, sudah ada penelitian sebelumnya serta lebih dipercaya keabsahannya karena laporan keuangan sudah diaudit oleh akuntan publik.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price to Book Value*) dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2010):

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Likuiditas (X_1)

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Gitman, 2009). Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *cash ratio*. Secara matematis, *cash ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Leverage (X_2)

Leverage adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya (Kasmir, 2010). *Leverage* didalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio*. Secara matematis, *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Profitabilitas (X_3)

Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity*. *Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas (Syamsuddin, 2009). Secara matematis, *return on equity* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen (X_4)

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) kebijakan yang diterapkan perusahaan terkait jumlah pembagian dividen kepada pemegang saham (Martono dan Harjito, 2013). Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini mengangkat judul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pada analisis deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio*, leverage yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE), kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Deskripsi dari masing-masing variabel penelitian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 1

Analisis Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Likuiditas | 33 | 1.325 | 352.434 | 72.02662 | 81.789968 |
| Leverage | 33 | 22.210 | 150.969 | 99.45073 | 40.230679 |
| Profitabilitas | 33 | 7.627 | 232.199 | 45.14515 | 67.061303 |
| DPR | 33 | .000 | .727 | .17137 | .218014 |
| PBV | 33 | .628 | 8.994 | 3.64375 | 2.341754 |
| Valid N (listwise) | 33 | | | | |

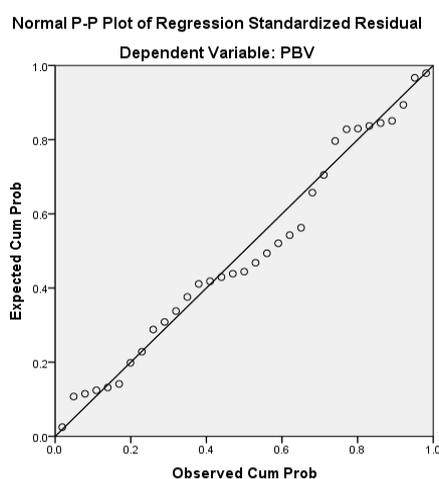
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* menunjukkan nilai *mean* 72,026% dengan deviasi standar 81,789%, serta nilai minimum sebesar 1,325% dan nilai maksimum sebesar 352,434%. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki *mean* sebesar 99,450% dengan deviasi standar 40,230%, serta nilai minimum sebesar 22,210% dan nilai maksimum sebesar 150,969%. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki *mean* sebesar 45,145% dengan deviasi standar 67,061%, serta nilai sebesar 7,627% dan nilai maksimum sebesar 232,199%. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) memiliki *mean* sebesar 0,171% dengan deviasi standar 0,218%, serta nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 0,727%. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 3,643%, serta nilai minimum sebesar 0,628% dan nilai maksimum sebesar 8,994%.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Grafik *normal probability plot* dapat disajikan pada gambar 2.



Sumber : data sekunder diolah

Gambar 2

Grafik Scatterplot

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pola distribusi normal, sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik adalah regresi yang variabel bebasnya tidak memiliki hubungan yang erat atau dengan kata lain tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independennya. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai toleran 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10 sehingga data yang tidak terkena multikolinieritas nilai toleransinya harus lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10. Hasil pengujian menggunakan nilai tolerance dan VIF dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | |
|----------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| Likuiditas | .413 | 2.423 |
| Leverage | .416 | 2.406 |
| Profitabilitas | .897 | 1.115 |
| DPR | .850 | 1.177 |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 2 diatas diperoleh hasil bahwa semua variabel bebas nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 artinya seluruh variabel bebas pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinieritas dengan aturan jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* > 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2007). Ada atau tidaknya autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari besarnya nilai Durbin Watson. Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 3
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .673 ^a | .453 | .375 | 1.852005 | .881 |

a. Predictors: (Constant), DPR, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas
b. Dependent Variable: PBV

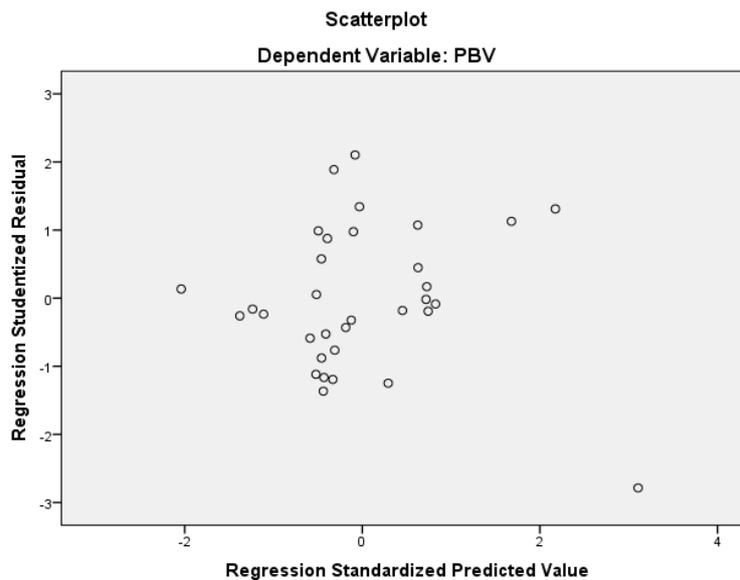
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan dilai DW sebesar 0,881 terletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan antara varian dari residual suatu pengamatan lain. Untuk menguji ada

tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatterplot* pada SRESID dan ZPRED. Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: data sekunder diolah

Gambar 3
Grafik Scatterplot

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar kesebagian atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Berganda

Regresi linier berganda merupakan suatu persamaan yang menggambarkan hubungan antara dua atau lebih variabel bebas dengan satu variabel terikat. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS diperoleh dari sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 3.538 | 1.681 | | 2.105 | .044 |
| Likuiditas | .015 | .006 | .530 | 2.437 | .021 |
| Leverage | -.005 | .013 | -.086 | -.397 | .695 |
| Profitabilitas | -.011 | .005 | -.304 | -2.060 | .049 |
| DPR | -.064 | 1.629 | -.006 | -.039 | .969 |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasar table 3 diatas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 3,538 + 0,015X_1 - 0,005X_2 - 0,011X_3 - 0,064X_4 + e$$

Uji goodness of fit (Uji F)

Uji *goodness of fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. *Model goodness of fit* yang diukur dari nilai koefisien determinasi, dan nilai statistik

F.

Tabel 5
Uji goodness of fit
ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 79.444 | 4 | 19.861 | 5.791 | .002 ^b |
| Residual | 96.038 | 28 | 3.430 | | |
| Total | 175.482 | 32 | | | |

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber: data sekunder diolah

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 5,791 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga simpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6
Nilai Adjusted R-Square
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .673 ^a | .453 | .375 | 1.852005 |

a. Predictors: (Constant), DPR, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 6 diatas diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,375. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 37,5% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas (*cash ratio*), *leverage* (DER), Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR) sedangkan sisanya sebesar 0,625 atau 62,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 5\%$. Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada tabel berikut ini:

Tabel 7
Hasil perhitungan uji t

| Model | | T | Sig. | α | Keterangan |
|-------|----------------|--------|------|----------|-------------------|
| 1 | (Constant) | 2.105 | .044 | | |
| | Likuiditas | 2.437 | .021 | 0.05 | Berpengaruh |
| | Leverage | -.397 | .695 | 0.05 | Tidak Berpengaruh |
| | Profitabilitas | -2.060 | .049 | 0.05 | Berpengaruh |
| | DPR | -.039 | .969 | 0.05 | Tidak Berpengaruh |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Dari table 7 dapat dilihat hasil pengujian hipotesis uji t adalah sebagai berikut :

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 2,437 dengan

tingkat signifikan sebesar 0,021. Karena nilai sig $0,021 < 0,05$ maka H_0 ditolak, hal ini berarti bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *leverage* (DER) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar -0,397, dengan tingkat signifikan sebesar 0,695. Karena nilai sig $0,695 > 0,05$ maka hipotesis kedua ditolak, hal ini berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar -2,060 dengan tingkat signifikan sebesar $0,049 < 0,05$, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar -0,39 dengan tingkat signifikan sebesar 0,969. Karena nilai sig $0,969 > 0,05$ sehingga hipotesis keempat ditolak, hal ini berarti bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Pembahasan

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio*, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Untuk likuiditas pada tabel 7 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2,437 dan signifikansi t sebesar $0,021 < \alpha = 0,050$. Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin kecil kepemilikan kas yang disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena dengan adanya nilai kas yang berlebihan atau kepemilikan kas yang tinggi cenderung membuat penurunan akuisisi dan merger Harford (dalam Susanti, 2010). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Rachman (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Prisila (2013) yang juga berhasil menunjukkan hubungan kedua variabel ini.

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai t sebesar Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar -0,397, dengan tingkat signifikan sebesar $0,695 < \alpha = 0,050$, sehingga dapat diketahui bahwa

variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Analisa (2011) dan Mahendra (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Untuk profitabilitas (ROE) pada Tabel 7 diperoleh Hasil penelitan menunjukkan nilai t sebesar -2,060 dengan tingkat signifikan sebesar 0,049. Karena nilai $\text{sig } 0,049 < \alpha = 0,050$ dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Hal ini mengindikasikan bahwa, ekspektasi dari ekuitas yang diharapkan sesuai dengan kenyataan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kusumawardani (2010) dan Fahrizal (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan diperoleh hasil penelitan yang menunjukkan nilai t sebesar -0,39 dengan tingkat signifikan sebesar 0,969. Karena nilai $\text{sig } 0,969 > \alpha = 0,050$ maka kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga pada penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Seperti penjelasan Myers dan Majluf (dalam Analisa, 2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memiliki dorongan membayar dividen relatif rendah dalam rangka memiliki dana internal lebih banyak untuk membiayai proyek-proyek investasinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori ketidak relevanannya dimana kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini di kemukakan oleh MM (Modigliani dan Miller) yaitu nilai perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan bagaimana pendapatan tersebut dibagikan dalam bentuk dividen dan laba di tahan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan pada penelitian ini adalah variable likuiditas (*cash ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variable *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan variable kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya, antara lain: 1) Penelitian selanjutnya diharapkan

menambah variabel lain diluar penelitian ini misal variabel ukuran perusahaan, rasio aktivitas, *return on asset* (ROA) dan variabel pengukur lainnya sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan 2) Bagi penelitian selanjutnya hendak mengkaji kinerja keuangan lebih mendalam dengan menambahkan objek penelitian perusahaan agar hasilnya lebih akurat. Karena pada penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan food and beverages sebanyak 12 perusahaan sesuai dengan kriteria selama periode 2013 sampai dengan 2015. Sehingga hasil yang diperoleh kurang maksimal dan menyebabkan tidak konsistennya hasil penelitian 3) Terdapat unsur subjektivitas dalam menentukan nilai perusahaan PBV (*Price Book Value*). Hal ini dikarenakan tidak adanya ketentuan baku yang dapat dijadikan acuan sehingga penentuan nilai perusahaan untuk indikator dalam kategori yang sama dapat berbeda untuk setiap peneliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Atmaja, L.S. 2009. Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta
- Baridwan, Z. 2010. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Cetakan Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2010. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Erlina. 2008. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Kedua, USU Press. Medan.
- Fahmi, I. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta. Bandung.
- Fahrizal, H. 2013. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity Dan Investment Opportunity set (IOS) Terhadap nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri. Jakarta
- Ghozali, I. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*, Jilid I Edisi Kelima. Jakarta : Erlangga.
- Gitman, I. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education Addison Wesley, Inc. Twelfth Edition. United States.
- Hanafi, M., Dan A. Halim. 2007. Edisi Revisi Analisis Laporan Keuangan. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE. Yogyakarta.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Surakarta : Bumi Aksara.
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Diponegoro Semarang.
- Mahendra, A. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan dividen sebagai variabel moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. Universitas Udayana.
- Martono dan Harjinto. 2013. Manajemen Keuangan. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Mulyadi. 2008. Akuntansi Manajemen. Edisi Ketiga. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Nugroho, W. A. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Prisilia, G. R. 2013. Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sam Ratulangi. Manado.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Manajemen Keuangan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Sartono, A. 2007. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Suad, H. 2008. Manajemen Keuangan. Buku Satu Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Subramayam, K. R., dan J.J. Wild. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif , kualitatif dan R&D. Cetakan Kedelapan. IKAPI. Bandung.
- Syamsudin, I. 2009. Manajemen Keuangan. PT Grafindo. Jakarta.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Jilid II. Erlangga. Jakarta.