

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Izdiharuddin Muhammad

dihar1221@gmail.com

Nur Fadrijh Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Indonesia

ABSTRACT

This research is meant to test the influence of financial performance in liquidity, leverage, and profitability to the firm value with dividend policy as the moderating variable that is conducted in the food and beverages companies in Indonesia. The samples is all food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014 periods. The result of this research shows that liquidity has positive influence to the firm value. Leverage has negative influence to the firm value. Profitability has positive influence to the firm value because the enhancement of profit value gives good prospect so that it can encourage investors to increase the demand for stocks. The dividend policy has significant impact on the influence of liquidity to the firm value because with high liquidity the amount of dividend which will be shared to the company will increase and it is equal with the profit that has been obtained by the company. The dividend policy has negative impact on the influence of leverage to the firm value because dividend policy can increase the firm value when the leverage is low. The dividend policy has significant impact on the influence of profitability to the firm value.

Keywords: *Dividend Policy, Liquidity, Leverage, And Profitability, and Firm Value.*

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *moderating* yang dilakukan oleh perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Sampel yang di ambil adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai 2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatnya nilai profit akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Kebijakan dividen berdampak secara signifikan pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena pada saat likuiditas tinggi besarnya dividen yang dibagikan perusahaan meningkat dan sebanding dengan laba yang diperoleh perusahaan. Kebijakan dividen berdampak secara signifikan negatif pada pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* turun. Kebijakan dividen berdampak secara signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Likuiditas, *Leverage*, Porfitabilitas, dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Pada saat berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Dalam tujuan tersebut terdapat dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam tujuan jangka pendek perusahaan bertujuan untuk mencapai keuntungan maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sedangkan dalam tujuan jangka panjang tujuan utama perusahaan ialah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu proksi yang menggambarkan kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2002).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan berharap manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai (Linda, 2010).

Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Menurut Nurlela dan Islahuddin (2008), *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. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang diekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001).

Kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor. Kebanyakan investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dikatakan perolehan modal perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Penggunaan informasi keuangan yang disediakan sebuah perusahaan akan di analisis atau investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan pasar perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi (Riyanto, 2001). Dalam penelitian ini menggunakan rasio *likuiditas*, *leverage*, dan profitabilitas.

Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Sunariyah, 2004). Ada saatnya dividen tersebut tidak perlu dibagi oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh. 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 dibayar kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan tinggi, apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi. Dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Di dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Dividen mengandung atau memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula (Rozeff dalam Erlangga, 2009).

Kebijakan deviden menarik digunakan sebagai variabel moderasi antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dalam penelitian ini, karena keinginan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan *stakeholder* atau pemegang saham. Keseimbangan pencapaian tujuan *stakeholder* perusahaan berpeluang mendapat keuntungan optimal sehingga kinerja perusahaan akan dinilai baik oleh investor.

Kelompok perusahaan yang tergabung kedalam sektor makanan dan minuman yang *go public* di BEI dipilih sebagai perusahaan yang diteliti dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan makanan dan minuman adalah sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia,

volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat. Industri makanan dan minuman dapat bertahan tidak bergantung pada bahan baku *eksport* dan lebih banyak menggunakan bahan baku domestik. Selain itu, karakteristik masyarakat yang cenderung gemar belanja makanan, ikut membantu mempertahankan industri makanan dan minuman. Dengan tidak terpengaruhnya industri makanan dan minuman terhadap krisis global yang terjadi maka saham pada perusahaan makanan dan minuman lebih banyak menarik minat investor karena tingkat konsumsi masyarakat akan semakin bertambah sejalan dengan tuntutan kebutuhan manusia yang semakin kompleks.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangatlah penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Harga saham akan mencerminkan nilai perusahaan. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat 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 di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisi sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahudin (2008) karena nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham, untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar, 2010).

Menurut Nainggolan (2004), kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain: rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, laporan arus kas, dan catatan-catatan integral dari laporan keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009).

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dengan segala keterbatasannya dapat menjadi alat dalam mengkomunikasikan data keuangan suatu perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan. Pihak-pihak tersebut merupakan pihak yang ingin mengetahui secara mendalam tentang laporan keuangan suatu perusahaan, maka pihak-

pihak tersebut akan memberi tekanan metode analisis yang berbeda-beda sesuai dengan kepentingan masing-masing (Raharjo, 2005).

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Analisis laporan keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan, dan kekuatan dibidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen dimasa lalu dan prospeknya dimasa datang. Datang analisi keuangan ini dapat diketahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh seorang *business enterprise*.

Ang (1997) menyatakan bahwa rasio keuangan yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham dikelompokkan dalam lima jenis yaitu: (1) Rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo. (2) Rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio ini menunjukkan kemampuan efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. (3) Rasio profitabilitas (*profitability ratio*), rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan laba (keuntungan). (4) Rasio solvabilitas (*solvancy ratio*), rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini disebut juga *leverage ratio*. (5) Rasio pasar (*market ratio*), rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang di ungkapkan dalam basis per saham.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam sebuah perusahaan pengendalian likuiditas sangat penting, karena bertujuan menguji kecukupan dana perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi. Selain itu likuiditas sangat diminati oleh kreditur, karena kreditur sangat tertarik menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang yang segera harus dilunasi.

Di dalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur rasio likuiditas adalah dengan menggunakan *cash ratio* (CR). *Cash ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. *Cash ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aset lancar lainnya dibanding dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah dari pada aset lancar dan sebaliknya. Semakin tinggi *cash ratio*, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tangguhannya (Horne, 2005). Dengan demikian semakin besar *cash ratio* maka semakin kecil *initial return* (Ardiansyah dalam Mahendra, 2011).

Leverage

Leverage adalah penggunaan aset atau dana dan untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap (Riyanto, 2001). Terdapat dua macam *leverage* yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Dalam *operating leverage*, penggunaan aset dengan biaya tetap mengharap *revenue* yang diperoleh mampu menutup biaya tetap dan biaya variabel, sedangkan dalam *financial leverage*, penggunaan dana dengan beban tetap diharap mampu meningkatkan pendapatan per lembar saham.

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). DER adalah rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997). *Shareholder's equity* atau modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2001).

Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih tinggi akan menghadapi risiko kerugian yang lebih besar pada kondisi ekonomi yang buruk (masa resesi), namun memiliki tingkat

pengembalian yang lebih tinggi pada kondisi perekonomian normal. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki rasio hutang rendah tidak akan menghadapi risiko kerugian yang besar pada masa resesi, namun peluang untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas pada kondisi ekonomi normal juga rendah (Weston dan Brigham, 2001).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012:114). Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai saham yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Subramanyam, 2010).

Di dalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on equity* (ROE). Profitabilitas mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aset, modal atau penjualan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:204), *return on equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri secara keseluruhan menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio ini bisa dikatakan sebagai rasio yang paling penting dalam keuangan perusahaan ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Rasio ini menunjukkan efisiensi modal sendiri, semakin tinggi rasio ini akan semakin baik (Kasmir, 2012:204).

Kebijakan Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagi kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri) Napa (1999:151). Menurut Sunariyah (2004:48), dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Sunariyah (2004), dividen yang dibagi kepada pemegang saham bisa berupa: (1) Dividen tunai (*cash dividend*) dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya. (2) Dividen saham (*stock dividend*) merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio*, rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dari kas yang tersedia dalam perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya lebih tepat waktu dibanding *current ratio* maupun *quick ratio*. Menurut Siregar (2010) pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan baik secara parsial dan simultan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya.

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang diproksi dengan *debt to equity ratio*. Para kreditur umumnya senang bila rasio ini rendah. Menurut Jhojor (2009) pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan telah

menunjukkan secara parsial variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi secara simultan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang dimiliki. Menurut Susilo (2009) profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dampak Kebijakan Dividen pada Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Arus kas bebas mencerminkan kinerja manajemen keuangan dalam mengambil keputusan keuangan. Menurut Erlangga (2009) *dividend payout ratio* pada hakikatnya menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai dampak pada likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dampak Kebijakan Dividen pada Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberi keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang, sedangkan penelitian yang dilakukan Erlangga (2009) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H₅: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Dampak Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai dampak kebijakan dividen tersebut telah diteliti oleh Erlangga (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H₆: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODA PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menetapkan populasi atau obyek penelitian pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah: 1) Seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masih tercatat sebagai emiten sampai tanggal 31 Desember 2014 dan laporan keuangan telah diaudit. 2) Perusahaan dikelompokkan ke dalam jenis sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tanggal 31 Desember 2014. 3) Perusahaan makanan dan minuman yang dapat diperoleh laporan keuangan tahunan auditan per 31 Desember secara berturut-turut untuk tahun 2010-2014. 4) Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian dan membagi dividen selama tahun 2010 sampai tahun 2014.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai perusahaan di ukur dengan *price book value*. PBV adalah proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menunjukkan semakin besar rasio PBV, semakin besar nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Brigham dan Houston (2010:151) menyatakan, rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberi indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Variabel Independen

a. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *cash ratio* (CR). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan (Riyanto, 2001:332). Secara matematis, CR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Leverage

Leverage adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjangnya. *Leverage* didalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Secara matematis, DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham (Sawir, 2005). Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Secara matematis, ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Moderating

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Sunariyah (2004:48), dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diwakili oleh *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Secara matematis, DPR dapat dinyatakan dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan persamaan regresi linier, yaitu:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \beta_4 CR \cdot DPR + \beta_5 DER \cdot DPR + \beta_6 ROE \cdot DPR + e$$

Keterangan:

PBV = *Prive Book Value* (menguji dari nilai perusahaan)

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien regresi

CR = *Cash Ratio* (menguji likuiditas)

DER = *Debt Eqiuty Ratio* (menguji *leverage*)

ROE = *Return on Equity* (menguji profitabilitas)

DPR = *Devident Payout Ratio* (menguji kebijakan dividen)

e = Nilai residu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis statistik deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen, Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan Profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen, serta Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel *moderating*.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif setelah Penormalan Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LNPBV	35	-0,8	3,86	1,1942	1,07822
LNDER	35	-1,66	1,11	-0,2159	0,72477
LNROE	35	-2,66	0,35	-1,4177	0,75026
LNCR	35	-3,91	1,02	-0,9558	1,51001
LNDPR	35	-2,300	0,14	-1,0767	0,58879
Valid N (listwise)	35				

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui hasil pengamatan data sebagai berikut: (1) Nilai Perusahaan (LNPBV) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -0,8 dan 3,86. Nilai rata-rata sebesar 1,1942 dengan deviasi standar sebesar 1,07822. Hal ini menunjukkan data LNPBV dalam penelitian ini semakin menyebar dan bervariasi antara satu dengan yang lain;

(2) *Debt to Equity Ratio* (LNDER) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -1,66 dan 1,11. Nilai rata-rata sebesar -0,2159 dengan deviasi standar sebesar 0,72477. Hal ini menunjukkan data LNDER dalam penelitian ini semakin homogen atau memiliki kecenderungan sama antara satu dengan yang lain; (3) *Return On Equity* (LNROE) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -2,66 dan 0,35. Nilai rata-rata sebesar -1,4177 dengan deviasi standar sebesar 0,75026. Hal ini menunjukkan data LNROE dalam penelitian ini semakin homogen atau memiliki kecenderungan sama antara satu dengan yang lain; (4) *Cash Ratio* (LNCR) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -3,91 dan 1,02. Nilai rata-rata sebesar -0,9558 dengan deviasi standar sebesar 1,51001. Hal ini menunjukkan data LNCR dalam penelitian ini semakin menyebar dan bervariasi antara satu dengan yang lain; (5) *Dividend Payout Ratio* (LNDPR) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -2,3 dan 0,14. Nilai rata-rata sebesar -1,0767 dengan deviasi standar sebesar 0,58879. Hal ini menunjukkan data LNDPR dalam penelitian ini semakin homogen atau memiliki kecenderungan sama antara satu dengan yang lain.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas setelah Penormalan Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,81687
Most Extreme Differences	Absolute	0,107
	Positive	0,084
	Negative	-0,107
Kolmogorov-Smirnov Z		0,636
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,814

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 6 terlihat bahwa nilai *kolmogorov-smirnov* Z sebesar 0,636 dengan tingkat signifikan 0,814 berarti hal itu menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya $\geq 0,05$ sehingga nilai perusahaan, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

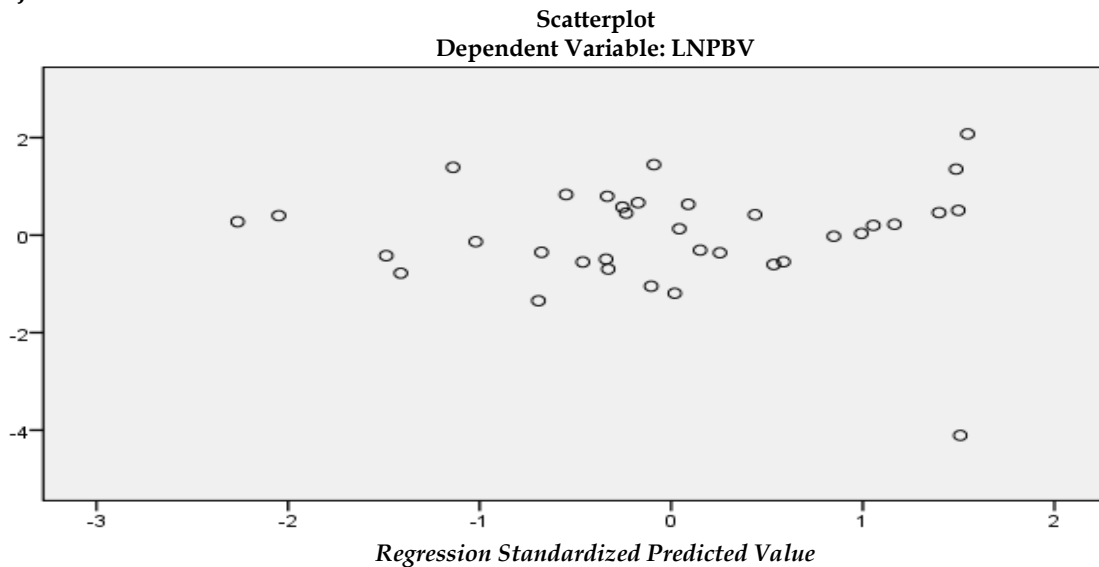
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2,098	0,551		3,806	0,001		
LNDER	-0,385	0,364	-0,259	-1,057	0,299	0,319	3,13
LNROE	0,863	0,201	0,601	4,305	0,000	0,982	1,018
LNCR	0,108	0,142	0,152	0,763	0,452	0,483	2,072
LNDPR	-0,317	0,34	-0,173	-0,931	0,359	0,555	1,803

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 3, hasil pengujian gejala *multikolinearitas* membuktikan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10 atau $VIF \leq 10$, dan memiliki nilai *tolerance* sudah lebih besar dari 0,10 atau nilai *tolerance* $\geq 0,10$. Hasil pengujian menunjukkan gejala *multikolinearitas* tidak serius artinya hubungan yang sangat erat antara

variabel bebas yang digunakan dalam model regresi tidak terjadi atau tidak mengindikasikan adanya *multikolinearitas*.

b. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1 diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

c. Uji Auto Korelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,653	0,426	0,349	0,86962	1,922

a. Predictors: (Constant), LNDPR, LNROE, LNCR, LNDER

b. Dependent Variable: LNPBV

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,922 terletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji t yang dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dengan menenrangkan variasi variabel dependen (Kusumadilaga, 2010). Adapun kriteria pengujian secara parsial dan simultan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$

Hasil pengujian hipotesis dengan komputer aplikasi program SPSS (Statistical Program for Social Science) didapat hasil uji hipotesis seperti yang tersaji pada tabel 9 berikut ini:

Hasil pengujian hipotesis dengan komputer aplikasi program SPSS (Statistical Program for Social Science) didapat hasil uji hipotesis seperti yang tersaji pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	Koefisien regresi	t hitung	Sig.
Constant	5,844		
Likuiditas (LNCR)	1,275	2,773	0,01
Leverage (LNDER)	2,042	-2,206	0,036
Profitabilitas (LNROE)	2,039	4,416	0,000
LNCR*LNDPR	1,022	2,691	0,012
LNDER*LNDPR	1,631	2,679	0,012
LNROE*LNDPR	1,074	2,819	0,009
F hitung	5,786		
Signifikan	0,000		
R Square	0,6		
Adjusted R Square	0,496		
Variabel Terikat	Nilai Perusahaan (PBV)		

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 5 diperoleh persamaan regresi linier berganda dengan moderasi menggunakan uji interaksi sebagai berikut:

$$\text{LNBPV} = 5,844 - 1,275 \text{ LNCR} - 2,042 \text{ LNDER} + 2,039 \text{ LNROE} + 1,022 \text{ LNCR} * \text{LNDPR} + 1,631 \text{ LNDER} * \text{LNDPR} + 1,074 \text{ LNROE} * \text{LNDPR}$$

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,01 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,108.

Kasmir (2008) menyatakan standard industri untuk *cash ratio* adalah 50%, dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin baik kinerja keuangan yang dilakukan oleh perusahaan. Data dalam penelitian menunjukkan rata rata *cash ratio* perusahaan sampel sebesar 83,63%, maka sampel perusahaan menunjukkan kinerja yang baik dalam mengelola arus kas. Hal ini berarti besarnya hutang lancar yang ditanggung perusahaan dijamin oleh jumlah kas. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas perlu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Siregar (2010) menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi *cash ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pengaruh leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,036 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,385.

Kasmir (2008) menyatakan semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan kinerja yang buruk bagi perusahaan. Maka perusahaan harus berusaha agar DER bernilai rendah atau berada di bawah standar industri yaitu 90%. Data dalam penelitian menunjukkan rata rata *debt to equity ratio* perusahaan sampel sebesar 87,91%. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* perlu dipertimbangkan oleh para investor atau pihak eksternal perusahaan karena para investor membutuhkan informasi mengenai pemanfaatan hutang sebagai modal perusahaan serta mempertimbangkan faktor lainnya dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi, seperti mempertimbangkan laba perusahaan atau rasio profitabilitas serta harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Fitriyanti (2009) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman karena semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin rendah nilai perusahaan dan sebaliknya apabila semakin rendah *leverage* maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,863.

Munawir (dalam Kusumawardani, 2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE di atas 12,5%, maka perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang baik dalam mengelola modalnya. Data dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan sampel sebesar 34,09%. Hasil pengujian ini dapat menunjukkan bahwa ROE dari perusahaan sampel bernilai tinggi dan menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu mengelola modalnya dengan baik, ini akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mahendra (2011) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai ROE maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Dampak Kebijakan Dividen pada Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini kebijakan dividen berdampak pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil pengolahan data pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 2,691, dengan signifikan sebesar 0,012 (lebih kecil dari 0,05) yang berarti adanya dampak kebijakan dividen pada likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan data rata-rata likuiditas perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2010-2014 tinggi dengan demikian pada saat likuiditas tinggi besarnya dividen yang dibagikan perusahaan juga relatif besar sehingga kebijakan dividen berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data, rata-rata pada tahun 2010-2014 dividen yang dibagikan sebesar 0,4049 atau 40,49% dari laba yang diperoleh perusahaan. Ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan banyak menahan laba perusahaannya untuk menambah saldo laba serta dapat menambah ekuitas perusahaan yang nantinya dapat digunakan untuk melakukan investasi ke masa yang akan datang dengan cara melakukan pembelian aset tetap atau aset lainnya yang nantinya dapat digunakan untuk meningkatkan proses produksi sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan setiap tahunnya.

Penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Erlangga (2009) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah.

Dampak Kebijakan Dividen pada Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini kebijakan dividen berdampak pada pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hartini (2010) menyatakan dampak kebijakan dividen tersebut

terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan pembayaran dividen, arus kas bersih, *leverage*, dan *earnings per share* (EPS). Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberi keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen dan *capital again*) di masa yang akan datang.

Hal ini disebabkan karena berdasarkan hasil pengolahan data, rata-rata *leverage* perusahaan pada tahun 2010-2014 sebesar 0,8791 atau 87,91%, dan rata-rata dividen perusahaan sebesar 0,4049 atau 40,49%, artinya rasio *leverage* lebih tinggi dari pada rasio dividen sehingga peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan pembayaran dividen karena perusahaan memiliki beban tetap yang tinggi hingga perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang yang akan berdampak pada pembayaran dividen. Sehingga pihak investor perlu memperhatikan bagaimana pihak manajemen dalam mengelola modal perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara melakukan investasi untuk meningkatkan total aset tetap perusahaan. Hal ini berdampak pada dividen yang dibagikan ke pemegang saham terlalu kecil sehingga berdampak kepada harga saham perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Erlangga (2009) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi.

Dampak Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini kebijakan dividen berdampak pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena berdasarkan hasil pengolahan data, rata-rata besarnya dividen yang dibagikan sebesar 0,4049 atau 40,49% dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat menunjukkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, maka investor akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan akan datang relatif baik dan sebaliknya. Pada sisi lain penambahan dividen memperkuat posisi perusahaan memperkuat posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana dari pasar modal sehingga kinerja perusahaan dimonitor oleh tim pengawas pasar modal. Pengawasan ini menyebabkan manajer perusahaan mempertahankan kualitas kinerja dan tindakan ini menurunkan konflik keagenan.

Penelitian ini sesuai yang dilakukan oleh Erlangga (2009) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian terhadap masing-masing variabel dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Secara parsial likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Proporsi likuiditas pada perusahaan yang diteliti cukup tinggi, sehingga penerapan likuiditas untuk membantu kepentingan antara investor dan manajer agar dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan guna meningkatkan nilai perusahaan telah berjalan efektif; (2) Secara parsial *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurunnya rasio *leverage* suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa *cash flow* perusahaan dimasa yang akan datang akan terjaga; (3) Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya; (4) Kebijakan dividen berdampak positif pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pada saat likuiditas tinggi besarnya dividen yang dibagikan perusahaan sebanding dengan laba yang peroleh perusahaan selama tahun 2010-2014 sehingga kebijakan dividen berdampak untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Sehingga manajemen juga harus perlu menentuka kebijakan dividen untuk membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan nilai perusahaan; (5) Kebijakan dividen berdampak negatif pada pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kebijakan dividen maka akan semakin rendah nilai *leverage* dan di ikuti dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan; (6) Kebijakan dividen berdampak positif pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan semakin tinggi nilai kebijakan dividen maka akan semakin tinggi pula nilai profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga akan menarik minat para investor untuk menanamkan sahamnya karena laba yang dihasilkan perusahaan tinggi maka laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Keterbatasan dalam penelitian ini hanya terdapat 7 sampel perusahaan yang diteliti sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas objek penelitian. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat mengeneralisasi semua jenis industri. Dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang valid; (2) Bagi para peneliti selanjutnya sebaiknya dapat memasukkan faktor lain dalam variabel kinerja perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan kurs mata uang; (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 penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Brigham, E. F. and J. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Assetials Of Financial Management*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F and M. C. Ehrhardt. 2005. *Financial Management: Theory and Practice*. 11 th edition. South-Western. United States.
- Erlangga, E. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan CSR, *Good Corporate Governance*, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta.
- Fitriyanti, hayu. 2009. Analisis Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEL. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Harjito, A. dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.

- Hartini, S. 2010. Pengaruh Dividen Kas, Arus Kas Bersih, Leverage Ratio, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Horne, V. 2005. Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan Right Issuedi Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Jhojor, T. N. 2009. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. PT Raha Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kusumawardani, A. 2010. Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA Pada Harga Saham Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Linda, F. 2010. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Pembangunan Nasional "Veteran". Surabaya.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan
- Nainggolan, P. 2004. *Cara Mudah Memahami Akuntansi*. PPM. Jakarta.
- Napa, J. A. 1999. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Sistematis*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Raharjo, S. 2005. Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusaahn LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Subramanyam. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Sunariyah. . 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Susilo, A. 2009. Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Emiten terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Siregar, S. R. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Rasio Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Weston, J.F. dan E. F. Brigham. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Winardi. 2001. *Ekonomi Majerial*. Mandar Maju.

