

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN UTANG DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Elis Kurnia  
Zhyle.18@gmail.com  
Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The firm value can reflect the value of assets which is owned by the company. The enhancement of the firm value will attract the interest of the investors to invest in the company. The purpose of this research is to examine the influence of profitability, liquidity, debt policy, and growth opportunity to the firm value. This research has been carried out by using the multiple regressions test. The samples are non-banking companies which are listed in LQ45 index in Indonesia Stock Exchange in 2011-2013 periods. The LQ45 index is the row of 45 stocks with the largest transaction in Indonesia Stock Exchange. The LQ45 companies are the selection companies which have the high stock. The selection of the companies is carried out in the beginning of February and August; therefore the stocks in the index will always change. The result of the research shows that the profitability variable has influence to the firm value whereas liquidity, debt policy and growth opportunities variables do not have any influence to the firm value.*

*Keywords: Profitability, Liquidity, Debt Policy, Growth Opportunity and Firm Value.*

### ABSTRAK

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Non-Bank yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2013. Indeks LQ45 merupakan deretan 45 saham dengan transaksi terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan pilihan yang memiliki saham yang tinggi. Pemilihan perusahaan dilakukan setiap awal bulan Februari dan Agustus, dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas, kebijakan utang dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang, *growth opportunity* dan nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Menurut Harjito dan Martono (2013:3) ada tiga macam tujuan perusahaan, yang pertama adalah mencapai laba maksimal untuk kemakmuran pemilik saham. Mencapai laba maksimal bukan hal mudah yang dicapai perusahaan, perlu strategi untuk menghasilkan laba maksimal. Pencapaian laba maksimal merupakan tujuan untuk memakmurkan pemilik pemegang saham. Ada beberapa faktor untuk memaksimalkan laba yaitu perusahaan perlu memperhatikan profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang dan *growth opportunity* guna menarik para investor. Jika faktor-faktor tersebut terpenuhi dengan baik maka nilai perusahaan akan baik dan investor akan tertarik untuk berinvestasi dan tujuan perusahaan untuk memakmurkan pemilik pemegang saham akan tercapai sesuai target. Tujuan yang kedua adalah menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu cara untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan yaitu dengan memperhatikan *growth*

*opportunity*. Investor tidak hanya menilai dari hasil laba perusahaan namun investor juga menilai dari sisi pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan dari waktu ke waktu. Tujuan yang ketiga adalah mencapai kesejahteraan rakyat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan. Sesuai dengan teori *down trickle effect* yaitu memberikan kesempatan kepada masyarakat sekitar untuk menikmati hasil perusahaan dengan cara memperkerjakan masyarakat sekitar. Tidak hanya perusahaan yang untung namun warga sekitar juga merasakan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Soliha dan Taswan (dalam Hemastuti, 2014:11) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut (Harjito dan Martono, 2013:19).

Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia (Harjito dan Martono, 2013:55).

Utang yang tinggi harus diimbangi dengan keuntungan yang tinggi untuk menutupi utang. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan utang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan dana internal yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan utang.

*Growth opportunity* didefinisikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun.

Adapun beberapa kriteria untuk masuk menjadi perusahaan LQ45 yaitu telah tercatat di BEI minimal 3 bulan, aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi, jumlah hari perdagangan di pasar reguler, kapitalisasi pasar tersebut, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Tujuan indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan (Wira, 2011). Berdasarkan hal tersebut, maka perusahaan Non-Bank indeks LQ45 dipilih sebagai objek penelitian.

Penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan operasional perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden (Sartono, 2001:122).

Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan sebaliknya, semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham akan meningkatkan 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 (Mahendra, 2012:136).

### **Likuiditas**

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan (finansial) jangka pendek atau yang segera dipenuhi. Kewajiban finansial jangka pendek tersebut meliputi kewajiban untuk membayar utang jangka pendek (disebut likuiditas badan usaha) dan kewajiban untuk membiayai kegiatan operasi atau produksi yang ada di perusahaan (disebut likuiditas perusahaan). Analisis likuiditas dapat digunakan dengan menganalisis unsur-unsur neraca yang ada pada aktiva lancar dan hutang lancar (Harjito dan Martono, 2013:18).

Likuiditas perusahaan yang tinggi akan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk, jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan menaikkan *free cash flow*, maka diduga biaya *agency* akan meningkat (Nurhayati, 2013:144).

Menurut Kim dan David (dalam Mulianti, 2010:37) menyatakan ada beberapa faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi likuiditas, yaitu: (1) Ketidakpastian arus kas (*cash flow uncertainty*) dapat menentukan keputusan manajer dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Ketidakpastian arus kas yang tinggi perusahaan cenderung melakukan investasi dalam aset lancar dengan jumlah besar, (2) Kesempatan investasi (*current and future investment opportunity*) dengan ini pihak manajemen akan mempertimbangkan lebih baik melakukan investasi dalam bentuk aktiva tetap atau aktiva lancar, (3) Dana yang diperlukan perusahaan untuk tujuan transaksi (*transaction demand for liquidity*) manajer akan mempertimbangkan dana apa saja yang diperlukan untuk perusahaan, dana akan dikelompokkan sesuai kebutuhan perusahaan.

### **Kebijakan Utang**

Menurut FASB (dalam Baridwan, 2004:215) dalam akuntansi, utang didefinisikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomi di masa yang akan datang yang mungkin terjadi akibat kewajiban suatu badan usaha pada masa kini untuk mentransfer aset atau menyediakan jasa pada badan usaha lain di masa yang akan datang sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. Beberapa teori tentang kebijakan utang telah dikembangkan:

#### ***Trade off theory***

*Teori trade off* menyatakan bahwa utang bermanfaat karena bunga dapat mengurangi pajak, tetapi utang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial.

#### ***Signaling theory***

Teori ini didasari adanya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan investor. Pada situasi tersebut, manajer mempunyai informasi tentang prospek dari suatu perusahaan berdasarkan sinyal yang diberikan manajemen melalui keputusan pendanaannya.

### **Modigliani dan Miller**

Menyatakan bahwa seberapapun banyaknya penggunaan utang tidak akan terpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan utang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan dan dalam pasar modal Indonesia penciptaan nilai tambah perusahaan dapat juga disebabkan oleh faktor psikologis pasar.

### ***Growth Opportunity***

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan sedangkan perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan rendah akan memilih menggunakan utang jangka panjang.

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.

### **Nilai Perusahaan**

Solihah dan Taswan (dalam Hemastuti, 2014:11) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.***

Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2013), menyatakan bahwa Perusahaan dengan profit tinggi akan memberikan signal positif untuk memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan tersebut dimata investor. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti (2014), menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.***

Putra (2013), hasil penelitian likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi likuiditas akan semakin menurunkan nilai perusahaan tetapi dengan tingkat pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak terlihat signifikan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Rompas (2013), likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.***

Menurut Sukirni (2012), menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti (2014), hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan utang secara parsial dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan.***

Pangulu (2014), *growth opportunity* berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Hermuningsih (2013), *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin tinggi peluang pertumbuhan maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub>: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) 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. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor Non-Bank yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu memilih sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Pengambilan sampel ini didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor Non-Bank yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia sebelum 1 Januari 2011 dan tidak keluar dari indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2013, (2) Perusahaan sektor Non-Bank yang terdaftar pada indeks LQ45 mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap per tanggal 31 Desember selama periode tahun 2011-2013, (3) Perusahaan sektor Non-Bank yang terdaftar pada indeks LQ45 menggunakan mata uang pelaporan yang sama selama periode tahun 2011-2013, yaitu mata uang rupiah.

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **Variabel Dependen**

##### **Nilai Perusahaan**

Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai bukunya menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Semakin tinggi *price book value* (PBV) yang dihasilkan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya (Warsono, 2003:39).

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

#### **Variabel Independen**

##### **a. Profitabilitas**

Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya

dengan investasi. Dalam penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) yang membandingkan laba setelah pajak dengan total aset (Harjito dan Martono, 2013:60).

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

b. Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan perhitungan *current ratio*(CR) (Hanafi, 2013:37).

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

c. Kebijakan utang

Total utang meliputi kewajiban dan utang jangka panjang . Kreditor lebih menyukai rasio utang yang lebih rendah karena semakin rendah angka rasionya, maka semakin besar peredaman dari kerugian yang dialami kreditor jika terjadi likuidasi. Dalam penelitian ini menggunakan perhitungan *debt ratio* (DR) (Brigham dan Houston, 2006:104).

$$DR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

d. *Growth opportunity*

*Growth opportunity* merupakan variabel kesempatan bertumbuh, menggambarkan kenaikan pertumbuhan aset setiap tahun (Harahap dan Wardani, 2012:17).

$$\text{Perubahan total aset} = \frac{\text{Total aset tahun } t - \text{Total aset tahun } t-1}{\text{Total aset tahun } t-1}$$

**Metode Regresi Linier Berganda**

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011:96). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Non-Bank yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Rumus metode regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Ni = \alpha + \beta_1 Pr + \beta_2 Lk + \beta_3 Ku + \beta_4 Go + \epsilon$$

Keterangan:

- Ni = Nilai Perusahaan
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi linier
- Pr = Profitabilitas
- Lk = Likuiditas
- Ku = Kebijakan utang
- Go = *Growth opportunity*
- $\epsilon$  = Error

### Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh model regresi yang mampu memberikan estimasi yang handal dan tidak bias dalam mengambil keputusan.

### Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Nilai *tolerance* variabel bebas lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF kurang dari 10 sehingga model regresi bebas dari multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode  $t$  dengan residual periode  $t-1$  (sebelumnya). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW). Nilai *Durbin-Watson* terletak antara -2 sampai +2 maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED yang menunjukkan penyebaran titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang sistematis.

### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependennya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011:160). Proses uji normalitas data dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik) pada normal *p-plot of regression standardized residual* dari variabel independen. Jika data menyebar di atas garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen pada perusahaan sektor Non-Bank yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2013.

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Menurut Ghozali (2011:83) Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. *Goodness of fit* menguji  $H_0$  bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Pengambilan keputusan pada uji F adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai *goodness of fit test statistic*  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga model penelitian belum tepat.
2. Jika nilai *goodness of fit test statistic*  $< 0,05$  maka  $H_0$  tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat.

### Uji Parsial (Uji t)

Uji t (*t-test*) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:84). Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan melihat probabilitas rasio masing-masing variabel independen pada taraf nyata  $\alpha = 0,05$ . Pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  berhasil ditolak yang berarti terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  tidak berhasil ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011:83).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberi informasi mengenai gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan nilai deviasi standar dari masing-masing variabel penelitian. Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang, *growth opportunity* dan nilai perusahaan.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	102	,01	,40	,1157	,08191
Likuiditas	102	,39	6,99	2,2508	1,55838
Kebijakan Utang	102	,13	1,28	,4801	,20772
<i>Growth opportunity</i>	102	,01	,52	,1803	,09000
Nilai Perusahaan	102	,14	46,63	4,2855	6,78536
Valid N (listwise)	102				

Pada tabel 1 diketahui jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 102 sampel yang terdiri atas perusahaan sektor Non-Bank pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 1 maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas tertinggi adalah 0,40 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2011-2013. Sedangkan variabel profitabilitas terendah sebesar 0,01 yang dimiliki oleh PT Multipolar Tbk pada tahun 2011-2012, dan oleh PT Visi Media Asia Tbk pada tahun 2011. Secara keseluruhan nilai variabel profitabilitas yang menjadi sampel (*mean*) adalah 0,1157 dengan standar deviasi 0,08191.

Pada tabel 1 untuk variabel likuiditas dapat dijelaskan bahwa hasil penelitian menunjukkan variabel likuiditas tertinggi adalah 6,99 yang terdapat pada PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada tahun 2011, sedangkan variabel likuiditas terendah adalah 0,39



yang terdapat pada PT XL Axiata Tbk pada tahun 2011. Secara keseluruhan nilai variabel likuiditas yang menjadi sampel (*mean*) adalah 2,2508 dengan standar deviasi sebesar 1,55838.

Pada tabel 1 untuk variabel kebijakan utang dengan hasil penelitian menunjukkan variabel kebijakan utang tertinggi adalah 1,28 yang terdapat pada PT XL Axiata Tbk pada tahun 2011, sedangkan variabel kebijakan utang terendah adalah 0,13 yang terdapat pada PT Sentul City Tbk pada tahun 2011 dan PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk pada tahun 2011. Secara keseluruhan nilai variabel kebijakan utang yang menjadi sampel adalah 0,4801 dengan standar deviasi sebesar 2,0772.

Pada tabel 1 untuk variabel *growth opportunity* dengan hasil penelitian menunjukkan variabel *growth opportunity* tertinggi adalah 0,52 yang terdapat pada PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2012, sedangkan variabel *growth opportunity* terendah adalah 0,01 yang terdapat pada PT Multipolar Tbk pada tahun 2012. Secara keseluruhan nilai variabel *growth opportunity* yang menjadi sampel adalah 1,803 dengan standar deviasi sebesar 0,09000.

Pada tabel 1 untuk variabel nilai perusahaan dengan hasil penelitian menunjukkan variabel nilai perusahaan tertinggi adalah 46,63 yang terdapat pada PT Unilever Tbk pada tahun 2013, sedangkan variabel nilai perusahaan terendah adalah 0,14 yang terdapat pada PT Multipolar Tbk pada tahun 2011. Secara keseluruhan nilai variabel nilai perusahaan yang menjadi sampel adalah 4,2855 dengan standar deviasi sebesar 6,78586.

### Uji Asumsi Klasik

*a. Uji Multikolinearitas.* Nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier berganda tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

*b. Uji Autokorelasi.* Nilai *Durbin-Watson* model persamaan regresi linier berganda adalah 1,313 yang terletak antara -2 sampai +2 maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

*c. Uji Heteroskedastisitas.* Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan penyebaran titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang sistematis. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi linier berganda.

*d. Uji Normalitas.* Hasil uji normalitas dapat dipenuhi setelah menghilangkan data-data yang diindikasikan sebagai *outlier*. Data awal dalam penelitian berjumlah 102 sampel, karena terdapat data yang diindikasikan sebagai *outlier* berjumlah 10 sampel, sehingga sisa data yang digunakan dalam penelitian berjumlah 92 sampel. Setelah dilakukan *outlier*, grafik normal plot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Persyaratan untuk dapat menggunakan persamaan regresi linier berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Dari hasil pengujian asumsi klasik disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian layak untuk dilakukan analisis regresi berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan dengan komputer dengan aplikasi program SPSS 20 pada analisis regresi linier untuk persamaan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,547	,751		2,059	,042
Profitabilitas	11,751	2,525	,500	4,654	,000
1 Likuiditas	-,129	,136	-,109	-,952	,344
Kebijakan utang	,088	,966	,012	,091	,928
Growth opportunity	2,857	1,616	,177	1,767	,081

a. Dependent Variable: NI

Berdasarkan tabel 2 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NI = 1,547 + 11,751 PR - 0,129 LK + 0,088Ku + 2,857 Go + \epsilon$$

### Uji Hipotesis

Menurut Ghozal (2011) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*nya. Secara statistik, dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F dan uji koefisien determinansinya (R<sup>2</sup>).

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. *Goodness of fit* menguji H<sub>0</sub> bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga dapat dikatakan fit). Persamaan regresi linier berganda dikatakan fit apabila tingkat signifikansi kurang dari 0,05 (α < 5%).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50,087	4	12,522	7,095	,000 <sup>b</sup>
	Residual	153,547	87	1,765		
	Total	203,635	91			

a. Dependent Variable: NI

b. Predictors: (Constant), GO, PR, LK, KU

Berdasarkan hasil uji persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan uji F, pada tabel 3 di dapat F hitung sebesar 7,095 dengan tingkat signifikasi sebesar 0,000. Nilai F memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan adalah sudah tepat.

### Uji Partial (Uji t)

Uji t berada pada tingkat signifikansi sebesar 0,05 (α = 5%). Jika nilai t < 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak yang berarti terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji t (*t-test*) untuk persamaan regresi linier berganda pada tabel 2, maka dapat disimpulkan bahwa:

Variabel profitabilitas mempunyai t hitung sebesar 4,654 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,000. Tingkat probabilitas signifikan lebih kecil dari batas tingkat signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel likuiditas diperoleh nilai t hitung sebesar -0,952 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,344. Tingkat probabilitas signifikan lebih besar dari batas tingkat

signifikansi, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kebijakan utang diperoleh nilai t hitung sebesar 0,091 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,928. Tingkat probabilitas signifikan lebih besar dari batas tingkat signifikansi, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel *growth opportunity* diperoleh nilai t hitung sebesar 1,767 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,081. Tingkat probabilitas signifikan lebih besar dari batas signifikansi, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi persamaan regresi linier berganda pada tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,496 <sup>a</sup>	,246	,211	1,32850

a. Predictors: (Constant), GO, PR, LK, KU

b. Dependent Variable: NI

Berdasarkan tabel 4 diketahui nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,246, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang dan *growth opportunity*) dapat menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 24,6% sedangkan 75,4% sisanya dipengaruhi faktor lain.

### Pembahasan

#### Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 11,751, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis pertama diterima.

Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan respon yang baik bagi para investor. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut (Harjito dan Martono, 2013:19).

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan mampunya perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar atau investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2013), Pangulu (2014) dan Hemastuti (2014) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,344 dan nilai koefisien sebesar -0,129, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis kedua ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi mestinya nilai perusahaan akan meningkat, namun kenyataannya peningkatan kemampuan perusahaan tersebut tidak cukup meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Pada satu sisi likuiditas yang tinggi merupakan keamanan bagi perusahaan, namun disisi lain likuiditas yang terlalu besar merupakan hal yang tidak produktif karena rawan penyimpangan penggunaan dana yang ada. Perusahaan yang menahan aktiva likuid dalam jumlah besar karena kesulitan mencari pendanaan eksternal akan mendapat reaksi secara negatif oleh pasar sehingga menurunkan nilai perusahaan (Pratiwi, 2011).

Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Dalam penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan banyak faktor yang mempengaruhi, misalnya pengelolaan likuiditas yang dilakukan oleh pihak manajer kurang baik. Selain itu mungkin disebabkan pada penelitian ini beberapa perusahaan memiliki jumlah utang lancar yang lebih besar dibandingkan dengan aset lancarnya dan mungkin juga dikarenakan pada penelitian ini menggunakan perusahaan LQ45 yang memiliki likuiditas yang baik. Perusahaan LQ45 berisi kumpulan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik sehingga tidak ada keraguan bagi kreditur terkait kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya.

Adapun beberapa kriteria untuk masuk menjadi perusahaan LQ45 yaitu telah tercatat di BEI minimal 3 bulan, aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi, jumlah hari perdagangan di pasar reguler, kapitalisasi pasar tersebut, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2013) dan Rompas (2013), namun sejalan dengan hasil penelitian Pratiwi (2011) dan Septiono et al. (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,928 dengan nilai koefisien sebesar 0,088, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan pernyataan Brigham dan Houston (2006) yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang dapat menghemat pajak.

Berapapun banyak utang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, tidak adanya pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller.

Modigliani dan Miller menyatakan bahwa seberapa banyak penggunaan utang tidak akan terpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan utang akan menyebabkan biaya ekuitas naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan dan dalam pasar modal penciptaan nilai tambah perusahaan dapat disebabkan oleh kondisi pasar. Sehingga tidak terlalu memperhatikan

besar kecilnya utang, tetapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien agar menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan menciptakan nilai perusahaan yang baik.

Dalam penelitian ini kebijakan utang tidak signifikan karena ada beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan utang sesuai pendapat Hanafi (2013:320) terdapat beberapa variabel yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang, yaitu variabel *non debt tax shield*, variabel *tangibility*, variabel profitabilitas, variabel risiko bisnis, variabel ukuran perusahaan dan variabel keagenan.

Tinggi rendahnya utang yang digunakan tidak mempengaruhi harga saham pasar namun karena kondisi pasar, investor juga tidak hanya memperhatikan dari utang yang digunakan namun cenderung lebih memperhatikan bagaimana manajer mengolah kebijakan utang dengan efektif dan efisien pada perusahaan sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012), namun sejalan dengan hasil penelitian Mardiyati (2012) dan Herawati (2013) yang menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,081 dengan nilai koefisien sebesar 2,857, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis keempat ditolak.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan rendah dan semakin rendah *leverage* maka nilai perusahaan tinggi. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar utang akan menurunkan nilai perusahaan sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan utang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil belum tentu menghasilkan nilai perusahaan yang baik karena dalam penelitian ini *growth opportunity* pada perusahaan LQ45 tidak signifikan, namun para investor tidak hanya melihat dari segi pertumbuhan perusahaan namun memperhatikan variabel lain misalnya variabel profitabilitas.

Investor juga percaya bahwa perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik, karena dalam syarat untuk masuk menjadi perusahaan LQ45 tidak hanya dilihat dari likuiditas namun dilihat juga dari segi pertumbuhan perusahaan. Investor tidak perlu ragu untuk menginvestasikan dananya sehingga investor percaya bahwa perusahaan LQ45 memiliki tingkat pertumbuhan yang baik.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Pangulu (2014), namun sejalan dengan hasil penelitian Arviansyah (2013) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN KETERBATASAN**

### **Simpulan**

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin

tinggi profitabilitas akan mempengaruhi minat investor dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan, (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya karena investor percaya bahwa perusahaan LQ45 memiliki tingkat likuiditas yang baik karena salah satu syarat menjadi perusahaan LQ45 adalah memiliki likuiditas yang baik, maka investor tidak memiliki keraguan untuk berinvestasi, (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang akan menyebabkan biaya ekuitas dan penciptaan nilai tambah perusahaan dapat disebabkan oleh kondisi pasar sehingga tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya utang, tetapi investor lebih melihat bagaimana perusahaan menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien agar menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan menciptakan nilai perusahaan yang baik, (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan mengalami pertumbuhan kurang stabil sebaiknya menggunakan bantuan pembiayaan melalui utang.

### Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah populasi penelitian hanya mencakup perusahaan sektor non-bank LQ 45 pada periode 2011-2013 sehingga cakupan dalam penelitian kurang luas. Selain itu untuk proksi likuiditas pada penelitian selanjutnya menggunakan proksi seperti *quick ratio* atau *cash ratio* agar hasil yang didapatkan lebih baik dan lebih beragam dari penelitian sebelumnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arviansyah, Y. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Baridwan, Z. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- Bringham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Mahendra, A., L. G. S. Artini dan A. A. G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 6(2):130-138.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Harahap, L. dan R. Wardhani. 2012. Analisis Komperhensif Pengaruh *Family Ownership*, Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, *Corporate Governance* dan *Opportunity Growth* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal dan Prosiding SNA 15. Universitas Indonesia*. 1-36.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA, Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Empiris Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2012). *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 2(2):1-18.

- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 16(2):128-148.
- Mardiyati, U., G.N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1):1-17.
- Nurhayati, M. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan: Studi Empirik Pada Perusahaan Sektor Nonjasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *Jurnal Kinerja* 16(2):180-194.
- Pangulu, A. L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 3(1): 1-13 .
- Putra, R. A. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2(2): 1-18.
- Pratiwi, N. L. E. A. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, *Growth*, *Size*, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Rompas, G. P. 2013. Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 1(3):252-262.
- Sartono, R. A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Septiono, R. W., Suhadak, dan Darminto. 2013. Analisis Faktor Mikro Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Non-Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Indeks LQ 45 Periode 2009-2011). *Jurnal Profit* 7(1):137-150.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 1(2): .
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi ketiga. Bayumedia Publising. Malang.
- Wira, D. 2011. Profit Konsisten dari Investasi dan Trading. <http://www.jurusuan.com/investasi/182-mengenal-indeks-lq45>. 14 Desember 2014 (15:35).

www.idx.co.id

