

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dyah Sharaswati

dyahsharaswati@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of financial performance and dividend policy to the firm value. Quantitative approach and multiple linear regressions analysis method has been applied in this research. The data in this research is the secondary data i.e.:the financial data of property, real estate, and building construction companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. The data collection technique has been done by using documentation method. The sample collection technique has been performed by using purposive sampling method. Based on the criteria, 15 companies which meet the criteria have been selected as samples so that the numbers of observations in this research are 60 observations. This research data processing has been carried out by using the 23rd version SPSS application. The result of the research indicates that the financial performance (ROE) and dividend policy (DPR) gives positive influence to the firm value (PBV). Meanwhile, the financial performance (ROA) does not give any influence to the firm value (PBV).

Keywords: financial performance (ROA), financial performance (ROE), dividend policy (DPR), firm value (PBV)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data keuangan perusahaan property, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini berjumlah 60 pengamatan. Pengolahan data penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan, kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata Kunci: kinerja keuangan (ROA), kinerja keuangan (ROE), kebijakan dividen (DPR), nilai perusahaan (PBV).

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat, tidak terkecuali oleh setiap perusahaan baik bersekala kecil, menengah, maupun besar. Berdasarkan teori sinyal, jika manager mengharapkan pertumbuhan perusahaan di masa depan berada pada tingkat yang tinggi, mereka akan mencoba memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan. Perusahaan merupakan suatu entitas yang terdiri atas kelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai suatu tujuan perusahaan. Persaingan usaha yang semakin ketat di pasar global menuntut perusahaan-perusahaan melakukan berbagai cara dan strategi untuk memenangkan persaingan. Cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah mengubah proses bisnis yang sebelumnya didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama

perusahaan adalah berdasarkan ilmu pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Nilai tambah dan keunggulan bersaing dalam hal ini salah satunya adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik dengan cara meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Memaksimalkan harga saham menjadi tujuan yang paling penting untuk kebanyakan perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan, karena dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga saham perusahaan (Fakhrudin, 2017).

Kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham di perusahaan. Di dalam suatu perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004).

Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang baik haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Tingkat presentase yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan dapat memuaskan dan akan berdampak pada nilai perusahaan yang juga akan menjadi tinggi.

Menurut Ulupi (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Suranta dan Pratana (2004) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi ROE semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham.

Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi yang lainnya.

Dividen merupakan bentuk *return* atas investasi saham yang diterima oleh investor (Sjahrial, 2007). Kebijakan dividen berhubungan dengan masalah penggunaan laba perusahaan yang menjadi hak para pemegang saham, namun pembagian dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) terdapat beberapa pendapat mengenai kebijakan dividen dikelompokkan menjadi tiga, yaitu: argumen yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya, kebijakan dividen tidak relevan, dan pembagian dividen yang sekecil mungkin. Pada dasarnya pembayaran dividen kepada investor merupakan tindakan manajerial untuk memakmurkan kekayaan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan tidak membagikan dividen namun disimpan dalam akun laba ditahan karena laba digunakan sebagai cadangan perusahaan. Dengan alasan bahwa dimasa yang

akan datang perusahaan memerlukan dana yang besar untuk pengembangan bisnis atau untuk operasi di dalam suatu perusahaan. Sehingga perusahaan tidak membagikan labanya dalam bentuk dividen. Namun bila tidak ada pengembangan yang membutuhkan dana yang besar maka ada alasan untuk perusahaan melakukan pembagian dividen. Adanya laba perusahaan yang besar memungkinkan pemegang saham memperoleh dividen yang besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang kecil.

Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Ketika *profit* perusahaan menurun maka pembagian dividen kepada para pemegang saham juga semakin kecil. Dividen merupakan salah satu indikator investor dalam menentukan portofolio investasi. Dividen yang rendah dapat mengakibatkan investasi di suatu perusahaan menurun, karena investor beranggapan bahwa prospek perusahaan di masa depan kurang bagus sehingga berdampak pula terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, tingkat kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor juga akan semakin besar. Besarnya pengembalian atas investasi tersebut dapat memicu tingkat investasi di suatu perusahaan, karena investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Husnan dan Pudjiastuti, 2006).

Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan industri *property, real estate* dan *building construction* begitu pesat saat ini dan semakin besar di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap. Selain itu Indonesia yang merupakan negara berkembang akan terus meningkatkan pembangunan-pembangunan infrastrukturnya agar suatu saat nanti menjadi negara maju, dalam hal ini perusahaan *property, real estate* dan *building construction* mempunyai pengaruh yang sangat besar sehingga akan menarik para investor untuk menanamkan modal dalam sektor ini. Dalam hal ini sampel yang digunakan diharapkan mampu menghasilkan tingkat generalisasi yang lebih baik dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian dan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara terperinci masalah pokok dalam penelitian yaitu: (1) Apakah kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction*? (2) Apakah kinerja keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction*? (3) Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction*?

Berdasarkan rumusan masalah diatas dapat diketahui tujuan penelitian adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction*. (2) Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction*. (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen (DPR) perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction*.

TINJAUAN TEORETIS

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Salah satu pengukuran kemajuan perusahaan adalah dengan melihat kinerja perusahaan, terutama bila dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor

untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah salah satu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor (Harahap, 2004). Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap capaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian *reward* and *punishment* terhadap manajer dan anggota organisasi.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan kemudian laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli atau investor apabila suatu perusahaan dijual. Suharli (2006) menjelaskan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, tingkat kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor juga akan semakin besar. Besarnya pengembalian atas investasi tersebut dapat memicu tingkat investasi di suatu perusahaan, karena investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Husnan dan Pudjiastuti, 2006).

Hipotesis

H₁: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Dividend Payout Ratio* (DPR) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan penelitian ini merupakan penelitian korelasional, dimana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih. Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal kinerja keuangan (ROA dan ROE) dan kebijakan dividen (DPR). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV). Fraenkel dan Wallen (2008) menyatakan penelitian korelasi atau korelasional adalah suatu penelitian untuk mengetahui hubungan

dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih tanpa ada upaya untuk mempengaruhi variabel tersebut sehingga tidak terdapat manipulasi variabel. Tujuan penelitian koreasional adalah untuk mengetahui sejauh mana variasi-variasi pada suatu faktor berkaitan dengan variasi-variasi pada satu atau lebih faktor lain berdasarkan koefisien korelasi. Tingkat keterkaitan tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasi.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan periode tahun 2011 sampai dengan 2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dalam penelitian ini diambil dari populasi keseluruhan perusahaan yang termasuk dalam sub sektor *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria.

Teknik Pengambilan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan jenis data kuantitatif dimana data dapat diukur dalam suatu kala *numeric* atau angka. Data dokumen penelitian ini berupa laporan tahunan.

Teknik pengumpulan data merupakan bagian dari proses pengujian data yang hasilnya digunakan sebagai bukti yang memadai untuk menarik kesimpulan. Dalam rangka mendapatkan data dan informasi untuk penyusunan penelitian, teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data didapat dari database pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya, atau internet (situs resmi milik indonesia *stock exchange-www.idx.co.id*).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel bebas (*independen variabel*) dan variabel terikat (*dependen variabel*). Variabel bebas yang digunakan adalah kinerja keuangan (ROA dan ROE) dan kebijakan dividen (DPR). Sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan (PBV). Variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh investor untuk menentukan investasi saham pada perusahaan tersebut. Cara menghitung kinerja keuangan dibagi menjadi dua kelompok, yaitu pengukuran non finansial dan pengukuran finansial. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan variabel sebagai berikut: (1) Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*). *Return on assets* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara *net income after tax* terhadap *average total asset* (Kusumawardani, 2010:6).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} \times 100\%}{\text{Total aktiva}}$$

(2) Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu cara untuk menghitung efisiensi perusahaan dengan cara membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut (Kusumawardani, 2010:6).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak} \times 100\%}{\text{Total modal sendiri}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen bukan hanya pertimbangan perusahaan apakah mereka akan membagikan atau tidak laba tahun berjalan yang mereka peroleh, melainkan juga pertimbangan apakah kemungkinan yang akan terjadi di masa yang akan datang terhadap perusahaan dengan adanya keputusan pembagian dividen tersebut. Keputusan kebijakan dividen ini diputuskan dengan cara diadakannya rapat umum pemegang saham (RUPS), dimana dalam rapat ini bukan hanya perusahaan yang memutuskan kebijakan dividen melainkan juga para investor yang memiliki hak suara yang besar dalam perusahaan yaitu tercermin dalam berapa banyak kepemilikansaham. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang dibayarkan oleh investor ketika perusahaan itu dijual, biasanya harga tersebut sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Besarnya nilai perusahaan dapat dihitung dengan salah satu cara diantaranya dengan menggunakan *price to book value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rumus yang digunakan adalah:

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagai mana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis ini untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan, antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif.

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau bebas yaitu kinerja keuangan (ROA dan ROE), kebijakan dividen (DPR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Model analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{DPR} + \varepsilon$$

Keterangan:

- α : konstanta,
- β : koefisien regresi variable,
- PBV : *price book value*,
- ROA : *return on asset*,
- ROE : *return on equity*,
- DPR : *dividend payout ratio*
- ε : standar error,

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik terhadap data yang diolah. Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160) mengemukakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengansumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan metode *Kolmogrov-Smirnov*. Jika hasil angka signifikansi (Sig) lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013:105) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi tidak adanya multikolinearitas yaitu dengan caramempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2013:139) uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Menurut Ghozali (2013:139) model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika *p value* > 0,05 tidak signifikan berarti tidak terjadi heteroskedastisitas artinya model regresi lolos uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Adapun kriteria pengujian sebagai berikut: (1) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$). (2) Tidak terjadi autokorelasi jika DW berada diantara -2 dan +2 ($-2 < DW < +2$). (3) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW diatas +2 ($DW > +2$).

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013:97) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model ini digunakan untuk menguji apakah modal intelektual dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Uji kelayakan

model digunakan untuk menguji tingkat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2013:98), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu kinerja keuangan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan. Data diolah dengan menggunakan SPSS versi 23.0 dengan menggunakan hasil perhitungan yang tersaji pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	T	Sig.
Konstanta	-0,001	-0,001	0,999
ROA	-0,054	-1,089	0,280
ROE	0,087	3,596	0,001
DPR	0,057	4,494	0,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil tabel 1, hasil perhitungan analisis regresi diatas, maka dapat ditentukan persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = - 0,001+ (-0,054) ROA + 0,087 ROE + 0,057 DPR+ \varepsilon$$

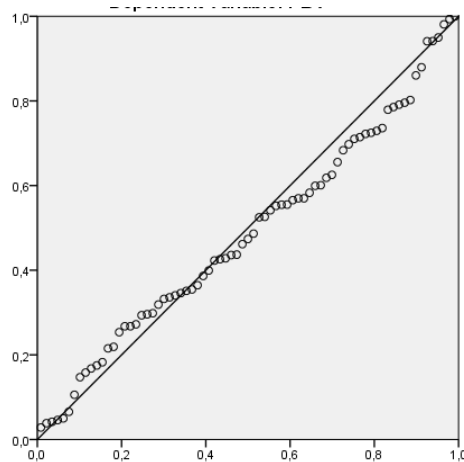
Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Konstanta sebesar -0,001 menunjukkan bahwa jika ROA, ROE, dan DPR = 0 atau tidak ada, maka PBV akan sebesar -0,001. (2) Besarnya nilai koefisien regresi *return on asset* sebesar -0,054, nilai koefisien regresi ini bersifat negatif (berlawanan arah) yang menunjukkan tidak adanya hubungan yang searah antara variabel *return on asset* dengan *price book value*. (3) Koefisien regresi *return on equity* sebesar 0,087 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return on equity* dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan maka akan diikuti dengan nilai perusahaan dan sebaliknya. (4) Koefisien regresi *dividend payout ratio* sebesar 0,057 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka nilai perusahaan semakin meningkat.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Adapun hasil dari uji asumsi klasik dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Gambar 1

Grafik Normal P-P Plot

Berdasarkan Gambar 1 analisis menggunakan grafik *normal plot* dapat disimpulkan bahwa grafik *normal P-Pplot* terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk dipakai karena memenuhi asumsi *normalitas*.

Uji normalitas jugadapat dilakukan dengan uji statistik non-parametik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria jika nilai signifikan $> 0,05$ maka data terdistribusi secara normal, namun jika sebaliknya probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal. Hasil normalitasnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	.749
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.628

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam tabel 2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig (2-tiled)* sebesar $0,628 > 0,05$ hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi secara normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil uji multikolenaritas dapat dilihat pada Tabel 3:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

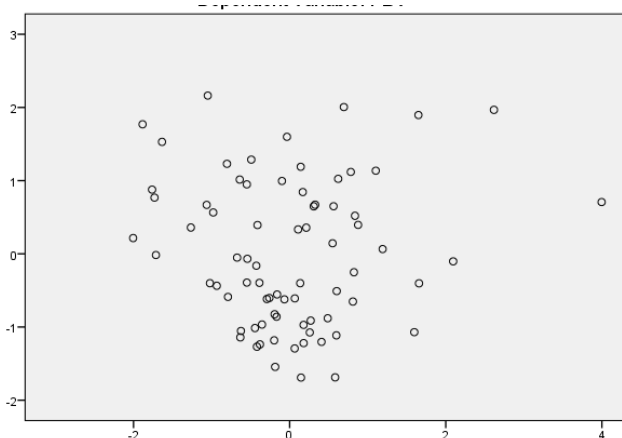
Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
ROA	0,550	1,817	Non Multikolinearitas
ROE	0,547	1,827	Non Multikolinearitas
DPR	0,986	1,015	Non Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan pada hasil tabel 3 terlihat bahwa nilai *tolerance* mendekati angka 1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih rendah dari 10 untuk setiap variabel, maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas dengan multikolinieritas, sehingga seluruh variabel independen tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil pegujian dari heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3 sebagai berikut:



Sumber: Datasekunder diolah, 2017

Gambar 2

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan padagambar 2 grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa data tersebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi PBV berdasarkan variabel-variabel yang mempengaruhinya yaitu ROA, ROE, dan DPR. Setelah dilakukan uji asumsi klasik tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi linier dalam penelitian ini, bebas dari asumsi dasar (klasik) tersebut, sehingga pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t yang akan dilakukan dalam penelitian ini tidak akan bias atau sesuai dengan tujuan penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil perhitungan dapat disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1,364		13,553	3	71	,000	1,373

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil pada tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan persamaan 1 nilai *Durbin Watson* sebesar 1,373 terletak antara -2 sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,603 ^a	,364	,337	1,13859

a. Predictors: (Constant), ROA, ROE, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil pada tabel 5 menunjukkan nilai R sebesar 0,603. Hal ini berarti bahwa hubungan antara faktor-faktor yang mempengaruhi PBV adalah cukup kuat karena > 0,50. Nilai R Square sebesar 0,364 atau 36,4%, ini menunjukkan bahwa variabel PBV yang dapat dijelaskan variabel ROA, ROE, dan DPR adalah sebesar 36,4%, sedangkan sisanya 63,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model ini digunakan untuk menguji apakah kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Uji kelayakan model digunakan untuk menguji tingkat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ROA, ROE, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji F

F hitung	Signifikansi	Keterangan
13,553	0,000	Berpengaruh

Sumber : Datasekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil pada tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} dengan tingkat signifikansi 0,000 (di bawah 0,05) sebesar 13,553. Berdasarkan tingkat signifikansinya, maka disimpulkan bahwa variabel yang terdiri dari ROA, ROE, dan DPR secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap PBV. Sehingga dalam hal ini model layak memenuhi uji F.

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Salah satu cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau

juga dapat dilihat dari nilai signifikansi 0,05. Hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji t

Variabel	T	Sig.
ROA	-1,089	0,280
ROE	3,596	0,001
DPR	4,494	0,000

Sumber : Datasekunder diolah, 2017

Berdasarkan perhitungan pada tabel 7, maka hasilnya memberikan pengertian bahwa: (1) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh ROA terhadap PBV menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai negatif dan tidak signifikan untuk ROA adalah $\alpha = 0,280 > 0,05$ maka H_1 ditolak. Dengan demikian H_1 yang diajukan ditolak, artinya "kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)". (2) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh ROE terhadap PBV menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikan untuk ROE adalah $\alpha = 0,001 < 0,05$ maka H_2 diterima. Dengan demikian H_2 yang diajukan diterima, artinya "kinerja keuangan (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV)". (3) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh DPR terhadap PBV menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikan untuk DPR adalah $\alpha = 0,000 < 0,05$ maka H_3 diterima. Dengan demikian H_3 yang diajukan diterima, artinya "kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)".

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan *Return On Asset*(ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis satu yang merupakan pengujian pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji t sebesar -1,089 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,280. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05.

Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, namun kinerja keuangan tidak hanya dilihat dari sisi asset saja melainkan dapat dilihat dari beberapa faktor seperti investor melihat keadaan perusahaan dari sisi modalnya, karena menurut investor dengan modal sendiri artinya perusahaan tidak memiliki banyak utang bahkan tidak ada utang dan itu bisa sebagai pertimbangan. Selain faktor tersebut *return on asset* tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ROA pada perusahaan sampel masih kecil. ROA mengukur tingkat profitabilitas berdasarkan penggunaan aset yang efisiensi dalam suatu perusahaan. Kenaikan pada laba bersih perusahaan cenderung juga diikuti dengan kenaikan jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan sehingga rasio *return on asset* cenderung stagnan pada periode penelitian.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Erdianty (2015) mengenai kinerja keuangan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena ada beberapa investor mungkin tidak hanya melihat dari sisi penggunaan asset suatu perusahaan saja melainkan juga melihat dari beberapa sisi yakni modal sendiri yang mereka miliki.

Pengaruh Kinerja Keuangan *Return On Equity*(ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 2 yang merupakan pengujian pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 3,596 dengan tingkat signifikansi sebesar

0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi *return on equity* maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROE yang didapat maka hal tersebut menunjukkan bahwa akan semakin besar pula keuntungan yang akan diperoleh oleh investor. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kinanza (2017) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil *return on equity* yang tinggi akan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini akan menyebabkan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 3 yang merupakan pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 4,494 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hal ini menandakan bahwa hipotesis tersebut dalam penelitian ini didukung. Pada persamaan regresi linier berganda diketahui bahwa tanda dalam nilai koefisien variabel kebijakan dividen (DPR) adalah positif. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika nilai DPR naik maka nilai perusahaan juga akan naik, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Alasan yang melandasi hal ini adalah perusahaan yang membagikan dividennya dianggap oleh investor sebagai sinyal bahwa arus kas perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang juga baik sehingga tidak menahan saldo laba tahun berjalannya sebagai laba ditahan semua. Seorang investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya di dalam perusahaan yang konstan membagikan dividen. Selain dianggap sebagai bagian kesejahteraan para pemodal dividen juga sebagai pengurang ketidakpastian. Diasumsikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen secara terus-menerus setiap tahun memiliki kinerja keuangan yang optimal sehingga akan jauh dari kebangkrutan sehingga mampu mengurangi resiko ketidakpastian kebangkrutan tersebut. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* yang mengungkapkan bahwa pembagian dividen dianggap sebagai sebuah sinyal yang baik bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen akan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham. Karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Fakhruddin (2017) dengan judul pengaruh pengaruh modal intelektual dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini didukung. Pada persamaan regresi linier berganda diketahui bahwa tanda dalam nilai koefisien variabel kebijakan dividen

(DPR) adalah positif. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika nilai DPR naik maka nilai perusahaan juga akan naik, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena ROA mengukur tingkat profitabilitas berdasarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset. Kenaikan laba bersih perusahaan sampel cenderung juga diikuti dengan kenaikan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga rasio ROA cenderung stagnan pada periode penelitian. (2) *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan *return on equity* yang tinggi akan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menuntungkan. (3) *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang membagikan dividennya dianggap oleh investor sebagai sinyal bahwa arus kas perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang juga baik sehingga tidak menahan saldo laba tahun berjalannya sebagai laba ditahan semua.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta kesimpulan yang telah dikemukakan, berikut ini adalah beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan didalam pemberian motivasi yang diberikan oleh perusahaan sehingga dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan, yaitu: (1) Disarankan kepada perusahaan, penentuan sistem kebijakan dividen (sejauhmana manfaat yang lebih besar) sebagai sumber pendanaan yang dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan dari pertumbuhan perusahaan yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam peningkatan aset memiliki potensi yang tinggi untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang. (2) Sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan sebaiknya melakukan analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio serta melihat praktik tata kelola perusahaan tersebut telah berjalan dengan baik atau tidak. Hal ini dapat digunakan sebagai alat untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan keputusan investasi. (3) Kepada peneliti, khususnya yang berminat meneliti pengaruh kinerja keuangan dan sistem kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, disarankan agar melakukan penelitian lanjutan dengan memperluas sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya menggunakan variabel ROA, ROE dan DPR untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk meneliti variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku kedua. Edisi 10 Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Erdianty, R. W. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel

- Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI 2010-2014). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 6(2): 376-396.
- Fraenkel, J. P. dan Wallen N. E. 2008. *How to Design and Evaluate Research in Education*. McGraw-Hill Companies, Inc. New York.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. S. 2004. *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 5 UPP STIM YKPN. Jakarta.
- Kinanza, C. 2017. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- 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 Ekonomi*.
- Sawarjuwono T. dan A. P. Kadir. 2003. Intellectual Capital: Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 5(1): 35-57.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Suharli. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi* 6(1): 23-41.
- Suranta, E. dan P. M. Pratana. 2004. Income Smoothing Tobin's Q Agency Problem dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali.
- Ulupi, J. G. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Ekonomi* 2(1): 1-20.