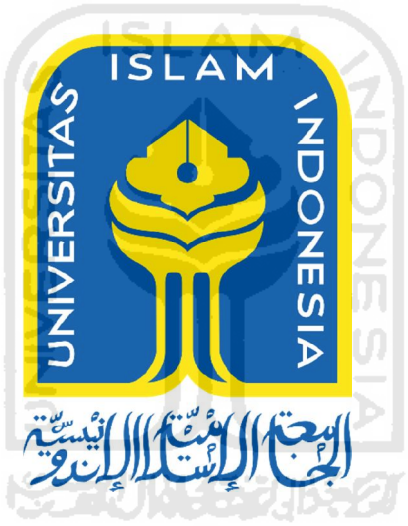
PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2013-2015)

Penelitian Skripsi S1

Jurusan Akuntansi



Diajukan oleh :

Nama : Muhamad Gifari Pubarianto

Nomor Mahasiswa : 12312268

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2016

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2013-2015)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Muhamad Gifari Pubarianto

No. Mahasiswa : 12312268

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2016

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah di ajukan untuk memperoleh gelar Kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau di terbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam refrensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 22 Desember 2016

Penulis,



Muhamad Gifari Pubarianto

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2013-2015)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Diajukan Oleh:

Nama : Muhamad Gifari Pubarianto

No. Mahasiswa : 12312268

Telah disetujui Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 24-12-2016

Dosen Pembimbing

Reni Yendrawati, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Disusun Oleh : **M GIFARI PUBARIANTO**

Nomor Mahasiswa : **12312268**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 25 Januari 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Reni Yendrawati, Dra., M.Si. .....

Penguji : Sigit Handoyo, SE., M.Bus .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN MOTTO

Allah akan meninggikan derajat orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang memiliki ilmu pengetahuan.

(Al-Mujadillah:11)

"Barangsiapa yang menginginkan dunia maka hendaklah berilmu.Barangsiapa yang menginginkan akhirat, maka hendaklah dengan ilmu.Barangsiapa yang menginginkan keduanya, maka hendaklah dengan ilmu."

(H.R. Thabrani)

"Ya Allah Tuhan kami, lapangkanlah dadaku, mudahkanlah urusanku, lepaskanlah ikatan lisanku, agar mereka paham ucapanku".

(QS. THOHA : 25-28)

Hai orang-orang yang beriman, Jadikanlah sabar dan shalatmu Sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar".

(Al-Baqarah: 153)

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikumwarahmatullahiwabarakatuh

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, rezeki, serta karunia-Nya. Semoga shalawat dan keselamatan selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya, sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan. Skripsi ini berjudul **"PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI"** (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2013-2015) **"** merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Banyak kendala dan hambatan yang dihadapi penulis dalam penyusunan skripsi ini, hingga akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan. Penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang tiada hentinya serta semua pembelajaran untuk terus menjadi lebih baik dalam menjalani hidup.
2. Untuk kedua orang tua Ayah tercinta dan Ibu tercinta, yang selalu memberikan dukungan, kasih sayang, doa, nasehat, kesabaran dan pengorbanan yang begitu luar biasa dalam setiap langkah hidup penulis.
3. Reni Yendrawati ,Dra.,M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang selalu dengan sabar membimbing dan memberikan arahan yang terbaik selama skripsi ini berjalan.
4. Bapak Dr. Ir. Harsoyo, M.Sc., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak D. Agus Hardjito, Drs., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dekar Urumsah, S.E., S.Si., M.Com., Ph.D selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
7. Seluruh civitas akademika Universitas Islam Indonesia.
8. Kakak Tercinta, Almarhum Muhamad Pratama Pubarianto yang tenang disana.
9. Adik tersayang Fahira Endaningsih Pubarianto yang selalu memberikan semangat, mendoakan dan sabar mendengarkan keluh kesah setiap masalah yang dihadapi selama proses penyusunan skripsi ini.
10. Sahabat terbaik: Gilang Mukti Prabowo, Ghazali Endrastriyo, Burhanuddin, Zulhazzi Siregar, Natiq Al-Aksar, Ayu Tiffani, Qurratul Aini, Adib Wicaksono, Gigih, Fahmi Sidiq, Muhamad Angga Adron,

Muhammad Irsan Rahadian, Adika Permana Putra, Kamaludin Ari Wicaksono, Riza Arisman, Dio Syah Maulana Jouhar, Hendri Joharisman, Yudhistira Katoppo, Ridho Haga Pratama terima kasih untuk kebahagiaannya.

11. Teman Teman Lembaga Dakwah Fakultas Jamaah Al Muqtashidin terima kasih sudah menjadi cerita dalam buku sejarah hidup saya.
12. Teman Teman Lembaga Pers Mahasiswa EKONOMIKA terima kasih kita selalu belajar bareng sehingga banyak ilmu yang saya dapat disini.
13. Buat sahabat terbaik sekaligus kekasih tercinta Rizki Ananda Nur Amalia terima kasih untuk support yang diberikan.
14. KKN UNIT MG 168 : Faizal, Bestari, Nisrina, Gusti, Tyas, Icha, Ismail terima kasih kenangannya, sudah menjadi bagian dari keluarga, sukses kece untuk kita.
15. Teman-teman seperjuangan dalam penyusunan skripsi: Izal, Gilang, Irsan, Dika, Gigih, Dio, Fahmi, Hendri dan Popo yang sudah jadi teman diskusi dan curhat tentang seputar skripsi, semoga dilancarkan segala urusannya.
16. Teman-teman Akuntansi UII angkatan 2012, Hatur Nuhun Sadayana.
17. Semua pihak yang membantu kelancaran penyusunan skripsi ini

Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan hidayahnya bagi kita semua, terimakasih atas do'a dan semua dukungan yang ada. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh Karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun bagi penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikumwarahmatullaahiwabarakatuh

Yogyakarta, 22 Desember 2016

Penyusun,



Muhamad Gifari Pubarianto

DAFTAR ISI

Halaman

Halaman Sampul i

Halaman Judul ii

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

Halaman Pengesahan iv

Halaman Motto v

Kata Pengantar vi

Daftar Isi..... x

Daftar Tabel..... xiii

Daftar Gambar..... xiii

Daftar Lampiran..... xiii

Abstrak..... xiv

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1.Latar Belakang Masalah..... 1

1.2.Rumusan Masalah 5

1.3.Tujuan Penelitian 5

1.4.Manfaat Penelitian 6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 7

2.1. Landasan Teori 7

2.1.1. Kinerja Keuangan Perusahaan 7

2.1.2. Analisis Rasio Keuangan..... 8

2.1.3. Kebijakan Dividen..... 12

2.1.4. Nilai Perusahaan..... 13

2.2. Penelitian Tedahulu 17

2.3. Pengembangan Hipotesis 19
2.4. Kerangka Pikir Teoritis 25
BAB III METODE PENELITIAN 27
3.1.Populasi dan Sampel 27
3.2.Metode Pengumpulan Data 28
3.3.Definisi operasional Variabel 28
3.4.Uji Asumsi Klasik 31
3.4.1. Analisis Regresi Linier Berganda 33
3.4.2. Uji F 33
3.4.3.Uji t 34
BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN 36
4. 1. Analisis Deskriptif 37
4. 2. Uji Asumsi Klasik 41
4.2.1. Uji Normalitas 41
4.2.2. Uji Multikolinieritas 42
4.2.3. Uji Autokorelasi 43
4.2.4. Uji Heteroskedastisitas..... 44
4. 3. Analisis Statistik 45
4.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda 46
3.4.2. Uji F..... 48
3.4.2. Uji t..... 49
4.3.2. Analisis Regresi Moderasi 52
4. 4. Pembahasan Hasil Penelitian 55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 62
5.1.Kesimpulan 62

5.2.Saran 63

DAFTAR PUSTAKA 65

DAFTAR TABEL

2.2 Penelitian Terdahulu 17
4.1 Hasil Seleksi Sampel 36
4.2 Hasil Analisis Deskriptif 37
4.3 Hasil Uji Normalitas 42
4.4 Hasil Uji Multikolinearitas 42
4.5 Hasil Uji Durbin Watson 43
4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 46
4.7 Hasil Uji F 48
4.8 Hasil Koefisien Determinasi 49
4.9 Hasil Uji Moderasi 52
4.10 Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis 54

DAFTAR GAMBAR

2.1 Gambar Kerangka Pemikiran 26
4.1 Gambar Uji Heteroskedastisitas 44

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur.
LAMPIRAN II : Daftar Perusahaan.
LAMPIRAN III : Hasil Analisis Statistik Deskriptif.
LAMPIRAN IV : Hasil Uji Asumsi Klasik.
LAMPIRAN IV : Hasil Uji Beda.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sumber data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Faktor- faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasinya.

Sampel yang dilakukan dalam penelitian ini berjumlah 32 perusahaan pertahun yang melakukan pembayaran dividen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, pengujian hipotesis menggunakan *Uji Asumsi Klasik*.

Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi, sedangkan Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

Kata kunci : Nilai Purusahaan, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Uji Asumsi Klasik.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the factors that affect the value of companies with dividend policy as a moderating variable, source of data on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2013-2015 period. Factors tested in this study is Liquidity, Leverage, Profitability and Growth of the Company as an independent variable, while the value of the Company as the dependent variable and Dividend Policy as a variable moderation.

Samples were done in this study amounted to 32 companies per year is paying dividends. The sampling technique used in this research is purposive sampling method, hypothesis testing using Classical Assumption Test.

The results showed Profitability affect the Company with a value Dividend Policy as a moderating variable, while the Liquidity, Leverage and Growth Companies do not affect the Company with a value Dividend Policy as a moderating variable.

Keywords: Company Value, Dividend Policy, Liquidity, Leverage, Profitability, Growth Company, Classical Assumption Test.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era globalisasi selayaknya berusaha untuk memproduksi barang (minimum) dalam rangka meningkatkan daya saing baik dipasar domestik maupun pasar berkualitas tinggi dengan penekanan biaya global. Situasi ini mendorong mereka untuk mengadaptasikan sistem manufaktur yang dapat mempercepat proses penciptaan nilai tambah, antara lain dengan melakukan hubungan kontraktual dengan para pemasok dan investor.

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan. Salah satu aspek yang akan dinilai oleh perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan dalam membeli saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham yang masuk pada perusahaan tetap eksis dan tetap diminati oleh investor (Jogiyanto, 2003).

Menurut Teh, (2011) mengatakan bahwa Analisis laporan keuangan dipilih karena pengukuran akuntansi mudah untuk memahami dan berlaku umum yang mencerminkan kinerja keuangan. Rasio keuangan adalah alat yang dikembangkan untuk mengevaluasi pernyataan dan menunjukkan kinerja keuangan. Setiap rasio keuangan mempunyai peran yang berbeda dalam menjelaskan jenis informasi yang berbeda mengenai kinerja dan kondisi keuangan.

Perusahaan memiliki alat-alat analisis keuangan yang menggambarkan tentang kondisi keuangan perusahaan tersebut melalui kinerja keuangannya, sehingga dapat diketahui sebaik dan seburuk apa kondisi keuangan perusahaan tersebut. Menjaga kinerja keuangan perusahaan dengan sebaik-baiknya merupakan salah satu strategi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu keharusan, agar saham perusahaan menarik bagi investor. Biasanya para investor melakukan peninjauan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Dengan adanya rasio ini dapat mempererat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan. Informasi dari laporan keuangan tersebut mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Oleh karena itu para investor biasanya menggunakan informasi tersebut sebagai tolok ukur dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2002). Bagi perusahaan yang sudah *go public* maka nilai pasar ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price*.

Berbeda halnya dengan perusahaan publik, yang nilai pasar ditetapkan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai. Jika kinerja keuangan menunjukkan prospek yang baik, maka saham tersebut akan diminati oleh para investor dan berpengaruh pada nilai jual saham tersebut.

Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dilakukan oleh (Mahendra dkk, 2012) yang menemukan bahwa 1) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan,3) leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan,5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sementara penelitian Anzlina dan Rustam (2013) yang melakukan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio Leverage dan rasio profitabilitas menemukan bahwa hanya rasio likuiditas saja yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena tersebut, maka menarik bagi peneliti untuk melakukan penelitian kembali dengan menggunakan empat rasio sebagai pengukur kinerja keuangan yaitu rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen

tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi 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 (Kartika, 2005 dalam Erlangga, 2009). Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan 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, 1982 dalam Erlangga, 2009).

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut maka penelitian ini mengangkat judul "**Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi"**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka yang menjadi masalah pokok dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan terhadap terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian.

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan terhadap terhadap nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi investor

   Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasinya di perusahaan yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

2. Bagi perusahaan

   Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, khususnya mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan menjadi bahan tambahan informasi bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan.

3. Bagi akademik

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dan tambahan referensi mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja merupakan suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi suatu organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 1998).

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. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder*.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu. Nilai nyata laporan keuangan terletak pada fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memperkirakan pendapatan dan dividen masa yang akan datang. Rasio keuangan yang merupakan bentuk informasi akuntansi yang penting bagi perusahaan selama suatu periode tertentu. Berdasarkan rasio tersebut, dapat dilihat keuangan yang dapat mengungkapkan posisi, kondisi keuangan, maupun kinerja ekonomis di masa depan dengan kata lain informasi akuntansi.

2.1.2 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Dennis, (2006) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan metode yang paling baik digunakan untuk memperoleh gambaran kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Menurut Usman, (2003) analisis ini berguna sebagai analisis intern bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui hasil keuangan yang telah dicapai guna perencanaan yang akan datang dan juga untuk analisis intern bagi kreditur dan investor untuk menentukan kebijakan pemberian kredit dan penanaman modal suatu perusahaan.

Menurut Sutrisno, (2008) mengatakan analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen–elemen yang ada dilaporan keuangan. Sedangkan menurut Kasmir, (2010) rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Menurut Harahap, (2009), rasio keuangan merupakan

angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Berdasarkan definisi tersebut dapat dikatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan suatu teknik dalam manajemen keuangan yaitu dengan membandingkan dua buah variabel yang dapat diambil dari laporan posisi keuangan atau pun laporan laba rugi.

Menurut Nugroho, (2003) beberapa rasio keuangan yang sering dipakai oleh seorang analisis dalam mencapai tujuannya, yaitu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri dan rasio likuiditas, untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Brigham dan Daves, 2001 dalam Meythi, (2005) menggolongkan rasio keuangan menjadi rasio likuiditas, rasio Leverage (*leverage ratio*), rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Weygandt et. al, 1996 dalam Meythi, (2005) menggolongkan rasio keuangan kedalam tiga macam rasio likuiditas, profitabilitas dan Leverage. Secara umum, rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas (Riyanto, 1995).

1) Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (kurang dari satu tahun). Menurut Munawir, (2004) rasio likuiditas dapat dibagi menjadi tiga:

a. *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar

b. *Quick Ratio* (QR) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan terhadap hutang lancar.

c. *Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR)* yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi hutang lancar terhadap jumlah aktiva.

2) Rasio Leverage/*Leverage*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini dapat diproksikan dengan (Ediningsih et al, 2004):

a. *Debt Ratio* (DR) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total asset
b. *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara jumlah hutang lancar dan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri
c. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)* yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.
d. *Times Interest Earned* (TIE) yaitu perbandingan antara pendapatan sebelum pajak (*earning before tax*, selanjutnya disebut EBIT) terhadap bunga hutang jangka panjang.
e. *Current Liability to Inventory* (CLI) yaitu perbandingan antara hutang lancar terhadap persediaan.
f. *Operating Income to Total Liability* (OITL) yaitu perbandingan antara laba operasi sebelum bunga dan pajak (hasil pengurangan dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dan biaya operasi) terhadap total hutang.

3) Rasio Profitabilitas

Menurut Husnan dan Pudjiastuti, (2002) rasio profitabilitas/rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivanya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan.

Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan:

a. *Net Profit Margin* (NPM) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap total penjualannya.
b. *Gross Profit Margin* (GPM) yaitu perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan bersih.
c. *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva.
d. *Return on Equity* (ROE) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak terhadap modal sendiri.

4) Rasio Pertumbuhan

Pengertian rasio pertumbuhan menurut (Kasmir, 2010) "merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya." Menurut Kasmir, (2010), rasio pertumbuhan dibagi menjadi :

a. Pertumbuhan penjualan;
b. Pertumbuhan laba bersih;
c. Pertumbuhan pendapatan per saham;
d. Pertumbuhan dividen per saham.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti, (2002) pengelompokkan rasio keuangan menurut tujuan terbagi menjadi enam jenis, yaitu:

a. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
b. Rasio *Leverage*, yaitu rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang

c. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang dimaksud untuk mengukur tingkat efektifitas pemanfaatan sumber daya perusahaan.

d. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan ukuran tingkat efektifitas manajemen seperti ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan dan investasi.

e. Rasio Pertumbuhan, yaitu yang menggambarkan kemampuan perusahan dalam mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha.

f. Rasio Penilaian, yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar.

2.1.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. kebijakan deviden (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Rasio pembanyaran deviden (*devidend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pegemang saham biasa perusahaan berupa deviden kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai deviden menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan deviden adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai deviden dengan laba yang ditahan diperusahaan (Rika Susanti, 2010).

Menurut Robert Ang (1997) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*, jadi secara perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* terhadap pertumbuhan earning share. *Dividen* merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham, sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan diharapkan maka ia akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilkinya.

Kebijakan terhadap pembayaran deviden merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Deviden diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperoleh. Jika managemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai deviden, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

2.1.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi,1996), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Menurut (Fama, 1978 dalam wahyudi et.al, 2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement.* Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu : 1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; 2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; 3) penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian dalam perusahaan, diantaranya adalah :

a) pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba;
b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas;
c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen;
d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva;
e) pendekatan harga saham, dan
f) pendekatan *economic value added*.

Penelitian ini tidak membahas keseluruhan pendekatan di atas tetapi mencoba meneliti nilai perusahaan dengan pendekatan harga saham dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Alasan memilih rasio Tobin'Q dalam penelitian ini untuk mengukur nilai

perusahaan adalah karena penghitungan rasio Tobin's Q lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar penghitungan.

Nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham disebut dengan beberapa istilah di antaranya:

a) *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
b) *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
c) *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekpektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
d) *Market Value of Equity* yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.
e) *Enterprise value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
f) *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai PER = *Price per Share / Earnings per Share*. Menurut (Tandelilin, 2001 dalam Sari, 2005) bahwa pendekatan PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analisis saham dan para praktisi. Pendekatan PER disebut juga pendekatan *multiplier* dimana investor akan menghitung berapa kali nilai *earnings* yang tercermin dalam harga suatu saham.

g) Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Salah satu versi Tobin's Q yang dimodifikasi dan disederhanakan oleh (Chung & Pruitt, 1994) terhadap rumus yang dibuat oleh (Lindenberg & Ross, 1981 dalam Wolfe, 2003) adalah:

q = *Total Market Value of Firm / Total Asset Value* atau

q = (MVS + D) / TA

dimana: q = Tobin's Q

MVS = *Market value of all outstanding shares* (harga saham x saham beredar)

D = *Total Debt*

TA = *Firm's Assets*

Rumus untuk pengukuran rasio ini ditulis ulang menjadi:

$$\text{Tobin's } Q \text{ Ratio} = \frac{(\text{Current Price} \times \text{Total Shares}) + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Jika nilai pasar semata-mata merefleksikan aset yang tercatat suatu perusahaan maka Tobin's Q akan sama dengan 1. Jika Tobin's Q lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila Tobin's Q kurang dari 1, nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat aset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham *undervalued*.

2.2.Penelitian Terdahulu

No	Judul (Nama Peneliti Terdahulu)	Variabel	Metode/ Analisis	Hasil Penelitian	Perbedaan penelitian terdahulu dengan sekarang
1.	perbandingan kinerja keuangan perusahaan Farmasi miliki negara dan milik swasta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sampul (2013)	Variabel Penelitian likuiditas, Leverage, aktivitas, profitabilitas, pertumbuhan dan penilaian	ANOVA	empat variabel yang ada (NPM, ROI, ROE, EPS) menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara Perusahaan Farmsai Milik Negara dan Perusahaan Farmasi Milik Swasta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Teknik analisis data dan variabel penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan Anova sedangkan penelitian ini Analisis Regresi
2.	Pengaruh Tingkat Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008 (Azlina dan Rustam, 2013)	Variabel independen: tingkat likuiditas, Leverage, aktivitas, dan profitabilitas Variabel dependen: Nilai perusahaan	Uji Regresi Berganda	bahwa variabel CR, DER, TATO, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap MVE. Pengujian secara parsial menunjukkan hanya variabel CR yang berpengaruh signifikan terhadap MVE. sedangkan DER, TATO, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap MVE	Penelitian ini menambahkan variabel pertumbuhan dan PER
3.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi Handoko (2010)	Variabel independen: ROA dan ROE Variabel Moderasi CSR dan GCG Variabel dependen: Nilai perusahaan	Analisis Regresi Moderasi	(1) ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dan (3) proporsi komisaris independen merupakan variabel pemoderasi pada hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan	Penelitian sebelumnya menggunakan variabel moderasi sedangkan penelitian ini tidak menggunakan moderasi
4	*Analysis of Financial Performance Towards Value of*	Variabel independen: ROA, ROE dan EPS Variabel Moderasi CSR, dan Kepemilikan	Analisis Regresi Moderasi	ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan EPS berpengaruh signifikan	Penelitian sebelumnya menggunakan variabel moderasi sedangkan

No	Judul (Nama Peneliti Terdahulu)	Variabel	Metode/ Analisis	Hasil Penelitian	Perbedaan penelitian terdahulu dengan sekarang
	Company (CSR and GCG as Variable Moderation). Sari (2010)	manajerial Variabel dependen: Nilai perusahaan		terhadap nilai perusahaan. Variabel CSR didalam perusahaan *property* dan *real estate* tidak dapat memperkuat hubungan antara nilai perusahaan sebagai proksi nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu. Variabel struktur kepemilikan manajerial belum mampu memperkuat hubungan antara variabel kinerja keuangan terhadap variabel nilai perusahaan	penelitian ini tidak menggunakan moderasi
5	Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi pada perusahaan Semen Yang Terdaftar di BEI) Permana (2009)	Variabel independen: EPS, PER, BVS, PBV, ROE, SBI dan Inflasi Variabel dependen : Harga saham		Secara parsial hanya variabel PBV mempunyai pengaruh secara signifikan	Hanya menggunakan variabal rasio keuangan sedangkan dalam penelitian sebelumnya menggunakan variabel makro ekonomi
7	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Barang Industri Di BEJ tahun 1999-2005 Ulupui, (2008)	Variabel independen: *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio, Asset Turn Over,* dan *Return On Asset* Variabel Dependen: return saham	Analisis Rergresi Linier Berganda	hanya variabel *Current Ratio* dan *Return On Asset* yang berpengaruh terhadap return saham	Variabel dependen dalam penelitian ini nilai perusahaan, sednagkan penelitian sebelumnya return saham
8	The effect of financial performance on company's value moderated by ividend policy Benyamin Eliezer Pascareno, Hotniar Siringoringo, 2012,	Var. Independen: *Current Ratio*, *Leverage, Profitabilitas* Variabel Dependen: Nilai perusahaan Var. Moderasi:	Regresi Moderasi	Kinerja Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	Menambahkan variabel growth yang tidak ada dalam penelitian sebelumnya

No	Judul (Nama Peneliti Terdahulu)	Variabel	Metode/ Analisis	Hasil Penelitian	Perbedaan penelitian terdahulu dengan sekarang
		Kebijakan Dividen			
9	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013 Fadli, Kamaliah dan Julita (2015)	Var. Independen: *likuiditas, leverage, profitabilitas* Variabel Dependen: Nilai perusahaan Var. Moderasi: Kebijakan Dividen	Regresi Moderasi	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhada nilai perusahaan, sedangkan leverga tidak berpengaruh signifikan Kebijakan dividen terbukti memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan dan kebijakan dividen memoderasi secara signifikan hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan	Menambahkan variabel growth yang tidak ada dalam penelitian sebelumnya
10	Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen Wijaya dan Purnawati (2014)	Var. Independen: likuiditas dan kepemilikan institusional Variabel Dependen: Nilai perusahaan Var. Moderasi: Kebijakan Dividen	Regresi Moderasi	likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	Variabel independen dalam penelitian sebelumnya hanya likuiditas dan kepemilikan institusional, sedangkan dalam penelitian ini likuiditas, levefera, profitabilitas dan pertumbuhan.

2.3. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* digunakan dalam penelitian ini karena dapat mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Aktiva lancar adalah aktiva yang diharapkan berubah menjadi kas dalam jangka waktu singkat (biasanya kurang dari satu tahun). Sedangkan kewajiban lancar menunjukkan kewajiban yang

menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibanding dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya yang berlebih-lebihan. *Current ratio* yang tinggi tersebut baik dari sudut pandangan kreditur, tetapi dari sudut pandangan pemegang saham (investor) kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak di dayagunakan dengan efektif. Sebaliknya *current ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif (Djarwanto, 2001). Hasil penelitian (Anzlina, 2011) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Fadli dan Julita (2015) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perbankan di Bursa Efek Indonesia. Diterimanya hipotesis ini karena pada perusahaan perbankan likuidtas merupakan salah satu masalah utama yang harus diperhatikan demi kelangsung hidup perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis pertama penelitian ini adalah :

H_1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Rasio Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Sedangkan rasio Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan dalam penelitian yaitu karena dapat mengetahui perbandingan antara penggunaan hutang dengan modal sendiri perusahaan tersebut dalam membiayai operasional banyak menggunakan hutang atau modal sendiri. Dengan menggunakan hutang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan atau emiten

keuntungannya akan meningkat dan juga dengan menggunakan hutang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan. Hasil penelitian (Natarsah, 2002) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis kedua penelitian adalah :

H_2: Rasio Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas, dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan aset maupun laba bagi modal sendiri. (Mogdiliani dan Miller) berteori sebagaimana dikutip oleh (Ulupui) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efesien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hasil penelitian (Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma, 2007) menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis ketiga adalah sebagai berikut :

H_3. Rasio profitabilitas positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Rasio Pertumbuhan terhadap Nilai perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, 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 hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D cost-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001).

(Kallapur dan Trombley, 1999) Realisasi pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa lalu dan manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, dikuantifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai. Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. (Sriwardany, 2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Dari *trade-off theory* tersirat makna bahwa pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. (Stulz, 1990) menemukan bukti bahwa perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis keempat penelitian ini adalah :

H_4: Rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

Masyarakat atau calon investor dalam berinvestasi mempertimbangkan beberapa hal yang berhubungan dengan informasi yang dapat mereka pergunakan sebagai dasar keputusan investasi, di antaranya adalah mengenai kinerja keuangan perusahaan. Baik buruknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dapat

dilihat dari laporan keuangannya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang di pergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan yang terekspresikan adalah harga pasar saham di bursa efek. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula return yang akan di dapatkan oleh investor. Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan jalan membeli saham-sahamnya. Dapat dikatakan perolehan modal perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya (Christiani, 2010).

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan (Sudarman, 2010). Menurut Mahendra dkk (2012) dan Pascareno & Siringoringo (2015) menyatakan bahwa rasio keuangan seperti likuiditas, leverage dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena tersebut maka hipotesis kelima:

H_{5a} : Kebijakan Devidend memoderasi hubungan positif antara likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

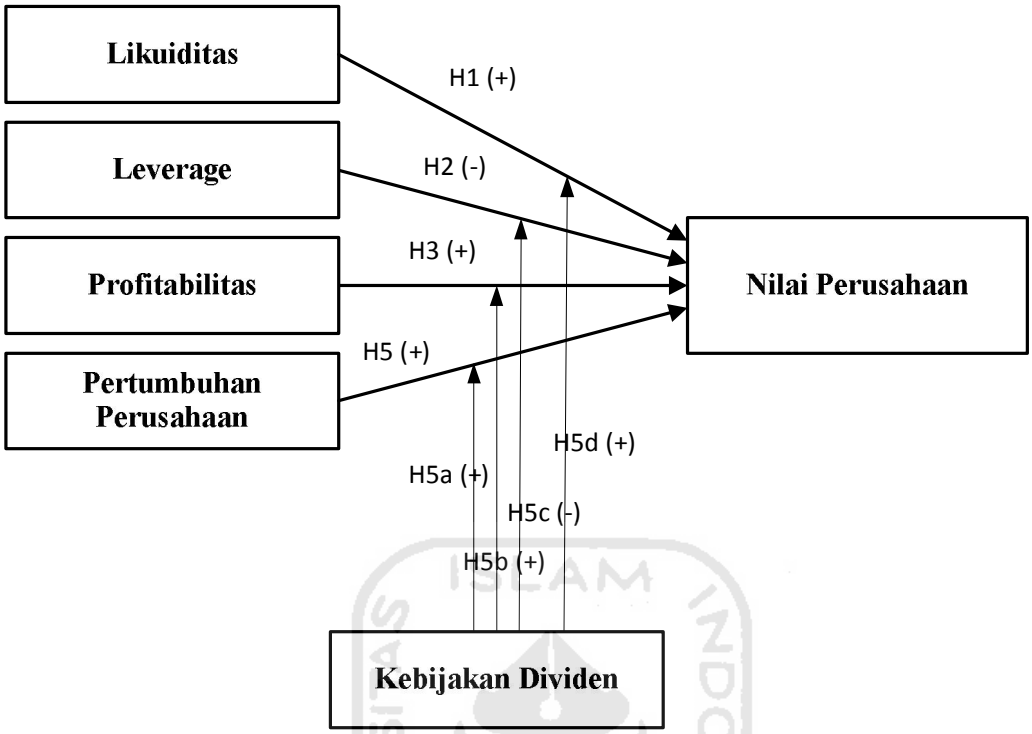
H_{5b} : Kebijakan Devidend memoderasi hubungan negaitf antara leverage terhadap Nilai Perusahaan.

H_{5c} : Kebijakan Devidend memoderasi hubungan positif antara profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

H_{5d} : Kebijakan Devidend memoderasi hubungan positif antara pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4. Kerangka Pikir Teoritis

Kerangka pikir teoritis dalam penelitian ini menggunakan sistematika kerangka konseptual tentang beberapa variabel dari kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang terdiri dari: rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel mediasi seperti gambar berkut:



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan melakukan studi empiris pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Populasi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Perusahaan-perusahaan manufaktur merupakan kelompok emiten terbesar dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, selain itu juga memiliki kinerja keuangan yang relative stabil.

2. Sampel Penelitian

Sampel yang diambil untuk keperluan penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan laporan keuangan tahun 2013-2015
b. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dari tahun 2013-2015
c. Perusahaan yang terus menerus melakukan pembayaran dividen selama tahun 2013-2015
d. Data mengenai variabel-variabel yang diteliti tersedia dengan lengkap dalam laporan keuangan perusahaan tahun 2013-2015

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data-data dalam penelitian ini merupakan data yang bersumber dari laporan keuangan tahunan emiten/perusahaan yang diambil dari data laporan keuangan di bursa efek Indonesia.

3.3 Definisi operasional Variabel

Penelitian ini terdiri dari 3 variabel yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio Leverage, rasio profitabilitas, dan rasio pertumbuhan. Sedangkan variabel moderasi adalah kebijakan dividen.

1. Nilai perusahaan

Firm Value adalah nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan yang tercermin pada nilai pasar. Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's q dapat dirumuskan sebagai berikut (Chung dan Pruitt, 1994; Rose, 2005; Benson dan Davidson, 2009):

$$\text{Tobin's } Q \text{ Ratio} = \frac{(\text{Current Price} \times \text{Total Shares}) + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Rasio ini diukur dengan rasio lancar/ *Curren Ratio*. Rasio lancar atau *Curren*

Ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun).

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3. Rasio Leverage

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial apabila perusahaan dilikuidasi. Baik kondisi perusahaan masih berjalan maupun perusahaan dalam keadaan likuidasi. Rasio ini diukur dengan menggunakan *Total debt to equity ratio* dan *Total debt to total asset ratio*. *Total debt to equity ratio* menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk keseluruhan hutang. Sedangkan *Total debt to total asset ratio* mengukur berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Semakin rendah *Total debt to total asset ratio*, maka kemungkinan kerugian yang akan diderita oleh kreditur semakin kecil.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

4. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham. Rasio ini diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). Analisis ROA ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan

dengan biaya-biaya yang mendanai aset tersebut. Semakin tinggi ROA menunjukan bahwa tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan semakin besar.

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha. Rasio pertumbuhan dalam penelitian ini diukur dengan *Sales Growth*. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

6. Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden daripada ditahan untuk diinvestaikan kembali, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan deviden diukur dengan *Devidend Payout Ration* (DPR) (Husnan, 2000: 331).

$$\text{DPR} = \frac{DPS}{EPS} x100\%$$

Keterangan:

DPS = *deviden Payout Ratio (%)*

DPR = *Devidend Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

3.4. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2013) mengatakan bahwa uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2013) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Dengan menggunakan nilai tolerance, nilai yang terbentuk harus diatas 10 % dengan menggunakan VIF (*Variance Inflatiion Factor*). Nilai yang terbentuk harus kurang dari 10, bila tidak maka akan terjadi multikolinieritas dan model regresi tidak layak untuk digunakan.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu

model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Uji Durbin Waston (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

a. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan no berarti tidak ada autokorelasi.
b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (dl) maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
c. Bila nilai DW lebih besar daripada (4-dl) maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negative.
d. Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan 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 yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dengan grafik plot (*scatterplot*) dimana penyebaran titik-titik yang ditimbulkan terbentuk secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu serta arah penyebarannya berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada regresi ini, sehingga model regresi yang dilakukan layak dipakai untuk memprediksi *return* saham berdasarkan variabel independennya.

Dalam pengujian penelitian ini, menggunakan uji hipotesis secara parsial dan uji hipotesis simultan.

3.5. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik. Model yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan Regresi Moderasi yaitu suatu metode statistik umum yang digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Model persamaan regresi linier berganda yang dimaksud adalah sebagai berikut:

$Q = \alpha + \beta1(CR) + \beta2\ (DER) + \beta3\ (ROA) + \beta4\ (\ (GROWTH) + e1$ ..... (1)

$Q = \alpha + \beta1(CR) + \beta2\ (DPR) + \beta5\ CR*DPR + e2$ ..... (2)

$Q = \alpha + \beta1(DER) + \beta2\ (DPR) + \beta6\ DER*DPR + e3$ ..... (3)

$Q = \alpha + \beta1(ROA) + \beta2\ (DPR) + \beta7\ ROA*DPR + e4$ ..... (4)

$Q = \alpha + \beta1(GROWTH) + \beta2\ (DPR) + \beta8\ GROWTH*DPR + e5$ ..... (5)

3.6.. Uji F

Uji F digunakan untuk menilai kelayakan model. Uji F dilakukan dengan melihat dari nilai F dan signifikansi. Nilai tersebut menunjukkan tingkat kesalahan yang ditanggung jika model tersebut dikatakan bagus. Semakin rendah nilai signifikansi menunjukkan bahwa model yang dibangun memiliki kemungkinan kesalahan yang lebih rendah.

3.7. Uji t

Uji t bertujuan untuk menunjukan seberapa besar pengaruh satu variabel individu (independen) secara parsial dalam menerangkan variabel dependen.

Tingkat signifikan yang digunakan adalah 5 % ($\alpha = 0.05$)

Pengambilan keputusan yang diambil menggunakan :

P-Value $\leq \alpha$ maka Ho ditolak Ha diterima

P-Value $> \alpha$ maka Ho diterima Ha ditolak

BAB IV

DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah Nilai perusahaan dipengaruhi oleh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan pertumbuhan, serta menjelaskan pengaruh dividen sebagai variabel moderasio hubungan antara rasio likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan dengan nilai perusahaan.

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel. Adapun hasil seleksi sampel dapat ditunjukkan pada Tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1

Hasil Seleksi Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015	144
Perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dari tahun 2013 – 2015	(0)
Perusahaan yang tidak konsisten membayar dividen tahun 2013 – 2015	(111)
Perusahaan tidak memiliki data variabel-variabel secara lengkap dalam laporan keuangan perusahaan tahun 2013-2015	(0)
Total Sampel	32
Total observasi	32 x 3 = 96

Sumber : Pojok BEI, 2016

4.1. Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yiatu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Penelitian menggunakan sampel sebanyak 32 perusahaan dari tahun 2013 - 2015. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	96	.51	8.09	2.5764	1.57343
DAR	96	.08	1.38	.3910	.19283
ROA	96	-.010	.66	.1348	.11294
GROWTH	96	-.42	1.27	.0716	.18073
DPR	96	-94.45	425.53	48.0040	58.37076
TOBINQ	96	.20	18.64	3.2380	3.71478

Sumber : Data sekundar diolah, 2016

Analisis Deskriptif pada variabel likuiditas yang diukur dengan *Current ratio*, menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum dari Perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2014 sebesar 0,51 artinya bahwa kemampuan terendah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek adalah sebesar 51% dari total aktiva lancar. Sedangkan nilai maksimum diperoleh dari Perusahaan Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2015 sebesar 8,09 artinya bahwa kemampuan tertinggi perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek adalah sebesar 809% dari total aktiva lancar. Nilai rata-rata sebesar 2,5764 artinya dari 32 perusahaan manufaktur selama periode penelitian, rata – rata perusahaan memiliki aktiva lancar yang nilainya lebih besar dibandingkan hutang lancar, yaitu rata-rata 257,64%. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,57343 artinya selama periode

penelitian, fluktuasi data *Current ratio*, antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya adalah berkisar 1,57343 pada 96 kasus yang terjadi.

Rasio leverage yang diukur dengan *Debt to Total Asset* (DTA) menunjukkan beban perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian total asset yang digunakan untuk membayar hutang. Selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum diperoleh oleh Perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) pada tahun 2014 sebesar 0,08 artinya bahwa beban hutang terendah perusahaan dalam memenuhi kewajibannya adalah sebesar 8% dari total aktiva. Nilai maksimum diperoleh oleh Perusahaan Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2013 sebesar 1,38, artinya beban perusahaan dalam membayar hutangnya adalah sebesar 138% dari total aktiva. Nilai rata-rata sebesar 0,3910 artinya dari 32 perusahaan manufaktur selama periode penelitian, beban perusahaan dalam membayar hutangnya adalah sebesar 39% dari keseluruhan total asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Nilai ini di bawah 50%, menunjukkan bahwa rata-rata nilai hutang perusahaan yang ada jauh lebih rendah dibandingkan besarnya modal sendiri, sehingga dengan modal sendiri telah mampu untuk membayar hutang perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,19283 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Debt to Total Asset* (DTA), adalah sebesar 0,19283 dari 96 kasus yang terjadi.

Deskriptif terhadap variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum yang diperoleh oleh Perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL) pada tahun 2014 sebesar -0,010 artinya bahwa perusahaan ini mempunyai kerugian terendah sebesar 1% dari total aktiva yang dimiliki. Nilai maksimum diperoleh oleh Perusahaan Multi

Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2013 sebesar 0,66 artinya kemampuan perusahaan dalam meginvestasikan modalnya agar menghasilkan keuntungan tertinggi bagi perusahaan adalah sebesar 66%. Nilai rata-rata sebesar 0,1348 artinya dari 96 observasi pada 32 perusahaan manufaktur selama periode penelitian, rata – rata nilai keuntungan perusahaan adalah sebesar 13,48% dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,11294 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Return On Asset (ROA)*, adalah sebesar 0,11294 dari 96 kasus yang terjadi.

Hasil deskriptif pada variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum ada pada Perusahaan Unggul Indah Cahaya (UNIC) pada tahun 2014 sebesar -0,42 artinya perubahan penjualan perusahaan terendah mengalami penurunan adalah 42% dari penjualan sebelumnya. Nilai maksimum ada pada Perusahaan Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2013 sebesar 1,27 artinya penjualan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 127% dari penjualan tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 0,0716 artinya dari 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, penjualan perusahaan mengalami peningkatan rata-rata sebesar 7,16% dari penjualan tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,18073 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan, adalah sebesar 0,18073 dari 96 kasus yang terjadi.

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa variabel DPR menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum pada Perusahaan Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) Pada tahun 2015 sebesar -94.45 artinya bahwa jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terendah adalah sebesar -94.45

persen dari total laba bersih yang diperoleh. Nilai maksimum pada Perusahaan Lion Metal Works Tbk (LION) pada tahun 2014 sebesar 425.53 artinya perusahaan melakukan pembayaran dividen terbesar mencapai 425.53 persen. Nilai rata-rata sebesar 61,2823 artinya dari 32 perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, kemampuan rata-rata perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham adalah sebesar 61,2823 persen. Sedangkan standar deviasi sebesar 348,2631 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), adalah sebesar 348,2631 dari 96 kasus yang terjadi.

Berdasarkan analisis deskriptif nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimim pada Perusahaan Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2015 sebesar 0.20, maksimum pada Perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2015 sebesar 18.64, rata-rata sebesar 3,2380 artinya bahwa rata – rata perusahaan memiliki Tobin Q > 1. Dalam kondisi ini nilai buku yang ada di pasar lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku assetnya yaitu sebesar 3,2380 kali. Sedangkan standar deviasi sebesar 3,71478 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel Tobin Q adalah sebesar 3,71478 dari 96 kasus yang terjadi.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda , terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

4.2.1. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2013) mengatakan bahwa uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji data berdistribusi normal digunakan uji One Sampel Kolmogorov Smirnov. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		96
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.86184294
Most Extreme Differences	Absolute	.138
	Positive	.138
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		1.350
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan Tabel di atas dapat diketahui bahwa dari model regresi nilai koefisien Kolmogorov Smirnov pada model regresi memiliki probabilitas (*Asymp. Sig. (2-tailed*) sebesar 0,052>0,05. Dengan demikian data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.2.2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada kedelapan variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinearitas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
CR	0.655	1.526	Tidak ada multikolinieritas
DAR	0.704	1.421	Tidak ada multikolinieritas
ROA	0.810	1.235	Tidak ada multikolinieritas
GROWTH	0.749	1.335	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Hasil SPSS, 2016

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapatnya korelasi antar anggota sampel data yang dirutan berdasarkan waktu, sehingga munculnya data dipengaruhi oleh datum sebelumnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Menurut Ghozali (2005) nilai durbin watson yang terletak diantara Du dan 4-Du, maka model regresi tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan Tabel Durbin Watson dengan berpedoman pada jumlah observasi N=96 dan jumlah variabel bebas k=4, maka diketahui nilai Dl= 1,579; Du=1,755. Dengan

demikian 4-Du= 2,245. Hasil uji Durbin Watson dapat ditunjukkan pada Tabel berikut

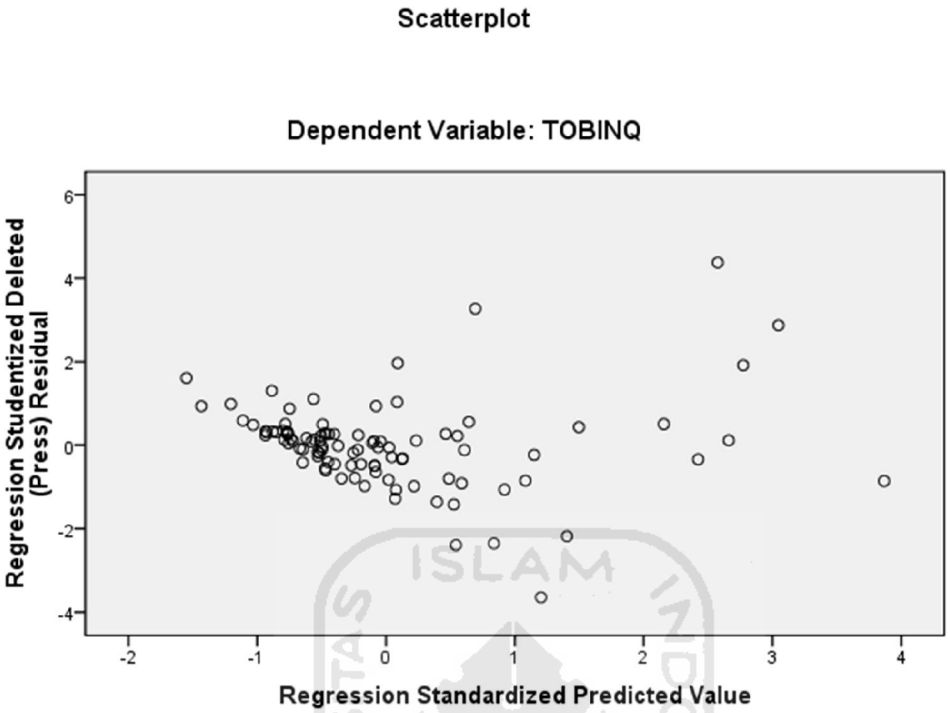
Tabel 4.5
Hasil Uji Durbin Watson

Kriteria Pengujian	Hasil	Kesimpulan
DW < 1,579		: Terjadi autokorelasi negatif
1,579< DW < 1,755		: Tanpa kesimpulan
1,755< DW < 2,245	2,076	: Tidak ada autokorelasi
2,245 < DW < 2,421		: Tanpa Kesimpulan
DW > 2,421		: Terjadi autokorelasi negatif

Berdasarkan hasil uji Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai DW hitung hasil output SPSS 16.0 adalah sebesar 2,076 yang berada diantara 1,755 (Du) sampai dengan 2,245 (4-DU) sehingga tidak terjadi autokorelasi.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Suatu asumsi penting dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Adapun metode yang akan dibahas disini yaitu menggunakan grafik *scatterplot* . Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik dibawah ini :



Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik – titik yang terbentuk menyebar secara acak, tersebar naik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedasitas.

4.3. Analisis Statistik

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, model yang dipergunakan dalam menganalisis data adalah Analisis Regreis Linier Berganda dan Analisis Regresi Moderasi.

4.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur periode tahun 2013 - 2015 dapat dilihat dalam tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.970	.807		-1.201	.233
	CR	-.257	.150	-.109	-1.708	.091
	DAR	2.807	1.185	.146	2.369	.020
	ROA	29.587	1.886	.900	15.691	.000
	GROWTH	-3.015	1.225	-.147	-2.461	.016

a. Dependent Variable: TOBINQ

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. sebagai berikut:

Y = -0,970– 0,257 (CR) + 2,807 (DTA)+ 29,587 (ROA)- 3,015 (GROWTH)

Hasil ini dapat dijelaskan bahwa:

Nilai konstanta sebesar -0,970 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri rasio likuiditas, Leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan (X=0), maka besarnya nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,970

Current Ratio (likuiditas) mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan dengan koefisien sebesar -0,257, yang berarti setiap peningkatan likuiditas

perusahaan manufaktur sebesar 1 satuan akan mengakibatkan perubahan penurunan pada nilai perusahaan sebesar 0,257 dengan asumsi variabel lain konstan.

Debt to Total Asset (Leverage) mempunyai pengaruh yang positf dan terhadap Nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 2,807 yang artinya apabila Leverage perusahaan manufaktur meningkat sebesar 1 satuan, mengakibatkan peningaktan Nilai perusahaan sebesar 2,807 kali,- dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan. Semakin besar Leverage perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya semakin kecil Leverage perusahaan semakin kecil pula nilai perusahaan.

Return on Asset (profitabilitas) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 29,587 yang artinya apabila profitabilitas perusahaan manufaktur meningkat sebesar 1 satuan, mengakibatkan peningkatan Nilai perusahaan sebesar 29,587 kali,- dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya semakin kecil profitabilitas perusahaan semakin kecil pula nilai perusahaan.

Growth (rasio pertumbuhan) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar -3,015 yang artinya apabila pertumbuhan perusahaan manufaktur meningkat sebesar 1 persen, mengakibatkan penurunan Nilai perusahaan sebesar 3,015 kali,- dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan.

4.3.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk menilai kelayakan suatu model dari penelitian. Nilai signifikansi F menunjukkan tingkat kesalahan yang terdapat dalam model

penelitian. Pada tabel 4.7 panel ANOVA dibawah menunjukan angka sebesar 71.165 dengan nilai signifikansi F sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan tingkat kesalahan yang akan ditanggung peneliti jika model dikatakan bagus. Nilai signifikansi F sebesar 0,000 menunjukkan bahwa tingkat kesalahan pada model sangat kecil. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan adalah model yang baik dan layak untuk digunakan.

Tabel 4.7
Hasil Uji F

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	993.395	4	248.349	71.165	.000[a]
	Residual	317.569	91	3.490		
	Total	1310.964	95			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DAR, ROA, CR

b. Dependent Variable: TOBINQ

4.3.3 Koefisien Determinasi

Dari tabel 4.8 di bawah dapat diketahui koefisien determinasi ($Adj.R^2$) sebesar 0,747. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,747, maka dapat diartikan bahwa 74,7% Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, dan rasio pertumbuhan. Sedangkan sisanya sebesar 25,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.870[a]	.758	.747	1.86809

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DAR, ROA, CR

4.3.4 Uji t

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan probabilitas (sig-t) dengan taraf signifikan 0,05 akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.6 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari t_{hitung} yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai sig-t untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya taraf signifikan 0,05.

1) Pengujian Rasio Likuiditas

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar α = 5% diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,708, dan probabilitas sebesar 0,091 nilainya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (Sig>0,05), maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya likuiditas perusahaan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa "**Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan"**.

2) Pengujian Rasio Leverage

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar α = 5% diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,369, dan probabilitas sebesar 0,020 yang nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya rasio leverage secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan koefisien yang bernilai positif berarti bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak

mendukung hipotesis kedua yang menyatakan "**Rasio Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan**" atau **H2 tidak didukung**.

3) Pengujian Rasio Profitabilitas

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar α = 5% diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 15,691, dan probabilitas sebesar 0,000 yang nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya variabel rasio profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sekaligus mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan "**Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**" atau **H3 didukung**.

4) Pengujian Rasio Pertumbuhan

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar α = 5% diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,461, dan probabilitas sebesar 0,016 yang nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya variabel rasio pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi yang negatif, artinya rasio pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sekaligus menolak hipotesis keempat yang menyatakan "**Rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**" atau **H4 tidak didukung**.

4.3.5. Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi dalam penelitian ini menggunakan model interaksi, yaitu mengalikan skor variabel independen dengan skor variabel modarator. Selanjutnya ketiga variabel yaitu independen, modarator dan interaksinya diregresikan terhadap variabel dependen. Jika hasil pada variabel interaksi (X*Z) memiliki nilai probabilitas < 0,05 (sig<0,05) maka hipotesis modarating dapat diterima. Hasil uji residual adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Moderasi

Dependen Var	Independen Var	Koef Regresi	t	Sig. t
Nilai Perusahaan	CR*DPR	-0.002	-0.411	0.682
Nilai Perusahaan	DAR*DPR	0.058	1.233	0.221
Nilai Perusahaan	ROA*DPR	0.234	4.629	0.000
Nilai Perusahaan	GROWTH*DPR	-0.035	-0.658	0.512

Sumber: Data Primer diolah, 2016

1. Pengujian Hipotesis Kelima (H5a)

Hasil perhitungan terhadap moderasi antara likuiditas dan kebijakan dividen (CR*DPR) diperoleh nilai koefisien negatif sebesar -0,002 dan probabilitas sebesar 0,682>0,05. Hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel interaksi antara likuiditas dengan kebijakan dividen (CR*DPR), yang artinya kebijakan dividen tidak memoderasi secara signifikan terhadap hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima (H5a) **tidak didukung.**

2. Pengujian Hipotesis Kelima (H5b)

Hasil perhitungan terhadap moderasi antara leverage dan kebijakan dividen (DAR*DPR) diperoleh nilai koefisien positif sebesar 0,058 dan probabilitas sebesar 0,221>0,05. Hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel interaksi antara leverage dengan kebijakan dividen (DAR*DPR), yang artinya kebijakan dividen tidak memoderasi secara signifikan terhadap hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima (H5b) **tidak didukung.**

3. Pengujian Hipotesis Kelima (H5c)

Hasil perhitungan terhadap moderasi antara profitabilitas dan kebijakan dividen (ROA*DPR) diperoleh nilai koefisien posiitf sebesar 0,234 dan probabilitas sebesar 0,000<0,05. Hal ini berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen (DAR*DPR), yang artinya kebijakan dividen memoderasi secara signifikan terhadap hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima (H5c) **didukung.**

4. Pengujian Hipotesis Kelima (H5b)

Hasil perhitungan terhadap moderasi antara pertumbuhan dan kebijakan dividen (GROWTH*DPR) diperoleh nilai koefisien negatif sebesar -0,035 dan probabilitas sebesar 0,512>0,05. Hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel interaksi antara pertumbuhan dengan kebijakan dividen (DAR*DPR), yang artinya kebijakan dividen tidak memoderasi secara signifikan terhadap hubungan antara pertumbuhan dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima (H5d) **tidak didukung.**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat dirangkum seperti pada Tabel 4.7.

Tabel 4.10
Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis penelitian	Keterangan
1	*H1*. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Tidak Didukung
2	*H2*. Rasio Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Tidak Didukung
3	*H3*. Rasio profitabilitas positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Didukung
4	*H4*. Rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Tidak Didukung
5	*H5a*. Kebijakan Devidend memoderasi hubungan positif antara likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	Tidak Didukung
6	*H5b*. Kebijakan Devidend memoderasi hubungan negaitf antara leverage terhadap Nilai Perusahaan	Tidak Didukung
7	*H5c*. Kebijakan Devidend memoderasi hubungan positif antara profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Didukung
8	*H5d*. Kebijakan Devidend memoderasi hubungan positif antara pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan	Tidak Didukung

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menemukan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mempunyai arti bahwa dengan tingkat keyakinan 95% variabel *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama yang berbunyi rasio likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Kondisi ini dapat diartikan bahwa, nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun *current ratio* juga menunjukkan tingkat keamanan *(margin of safety)* kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek (Kretarto, 2005:55).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Azlina dan Rustam (2013) yang menemukan bahwa likuditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil penelitian disebabkan karena obyek yang berbeda, dimana pada perusahaan properti sebagian besar produknya dijual dalam bentuk kredit (KPR), sehingga likuiditas perusahaan sangat penting dalam memberikan kepercayaan pada investor. Namun demikian hasil penelitian ini mendukung penelitian Susilawati (2015) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa likuiditas yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Tidak signifikannya ini kemungkinan disebabkan karena tidak semua investor menyukai likuiditas perusahaan yang besar. Alasannya karena

Likuiditas perusahaan yang terlalu besar adalah hal yang tidak produktif karena rawan penyimpangan penggunaan dana yang ada oleh pihak manajemen. Likuiditas yang besar juga menunjukkan adanya potensi masalah keagenan yang besar karena perusahaan manjaga likuiditas pada tingkat tertentu dengan tujuan untuk mengatasi masalah keagenan (Jensen, 1986). Hal ini menyebabkan likuiditas perusahaan yang besar justru di reakasi negatif oleh pasar.

4.4.2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menemukan bahwa rasio leverage berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Azlina dan Rustam (2013) yang menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pada perusahaan Real Estate dan Property. Hal ini kemungkinan disebabkan karena perbedaan proksi leverage, dimana dalam penelitian sebelumnya menggunakan *Debt Equity Ratio* sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Debt to Asset Ratio.

Hasil temuan ini bertolak belakang dengan hasil yang diharapkan karena leverage justru berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Setiadewi dan Purbawangsa (2014) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan perusahaan mampu dalam melunasi hutang-hutang jangka panjangnya sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan manufaktur sudah melakukan kinerja terbaiknya untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Penggunaan leverage mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dalam perhitungan pajak, bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang

dikurangkan dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak.

.

4.4.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Azlina dan Rustam (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pada perusahaan Real Estate dan Property. Hal ini kemungkinan disebabkan karena perbedaan proksi profitabilitas, dimana dalam penelitian sebelumnya menggunakan ROE sedangkan dalam penelitian ini menggunakan ROA. Namun demikian hasil penelitian mendukung penelitian Sianturi (2015), Fadli dan Julita yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kontribusi peningkatan laba dapat memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi dan gambaran prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan atas jumlah modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga saham suatu perusahaan akan semakin diminati yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma, (2007) menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.4. Pengaruh Rasio Pertumbuhan terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat menemukan bahwa rasio pertumbuhan justru berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang besar ternyata justru memberikan respon negatif terhadap harga saham di pasar sekunder, sehingga menyebabkan nilai perusahaan turun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Shabrina dan Fidiana (2015), yang menemukan bahwa growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Growth berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukan bahwa setiap terjadi kenaikan GROWTH maka akan menurunkan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan dengan Growth yang tinggi akan cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan lambat atau rendah. Sehingga hipotesis kedua (H4) yang menyatakan bahwa Growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan GROWTH tinggi cenderung melewatkan kesempatan dalam berinvestasi dan cenderung kurangnya melakukan inovasi terhadap produk-produk mereka. Selain itu perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi, akan cenderung mengurangi nilai keuntungan investor dalam bentuk dividen, karena dana yang ada akan dimanfaatkan mengingat kesempatan investasinya sedang bagus. Pengurangan pembagian keuntungan bagi investor ini akan menimbulkan respon yang negatif, karena dianggap perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan, sehingga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.4.5. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan rasio keuangan terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kelima hanya menemukan bahwa kebijakan dividen secara signifikan mampu menjadi variabel moderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fadli, Kamaliah dan Julita (2015) yang menemukan bahwa Return on Asset yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.

Ini berarti perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam mengelola assetnya mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang semakin tinggi, yang artinya penggunaan dana eksternal dapat dikurangi dengan perusahaan memiliki dana internal yang lebih karena memiliki profitabilitas yang tinggi, sehingga para pemegang saham memperoleh keuntungan berupa dividen dari laba yang dihasilkan dan mengurangi kewajiban perusahaan untuk membayar bunga.

Hasil yang lain menemukan bahwa Kebijakan dividen tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara likuiditas, leverage dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Benyamin Eliezer Pascareno, Hotniar Siringoringo, (2012), yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Ini menunjukan variabel DER, CR, dan GROWTH tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel

moderating. Beberapa kemungkinan yang mungkin dapat menjelaskan hasil tersebut yaitu, besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak terlalu berdampak dengan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Hanya saja pembayaran dividen yang terjadi saat ini lebih baik digunakan daripada capital gain di masa yang akan datang, hal ini sejalan dengan *signalling theory* dimana investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada capital gain, karena dividen dianggap dapat memecahkan ketidakpastian yang akan dihadapi.

Selain itu pola umum pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah pembayaran dividen dengan persentase tetap. Hal ini dapat dilihat dari data, yang menunjukkan adanya kesamaan nilai persentase DPR dari tahun ke tahun. Artinya perusahaan yang menjalankan kebijaksanaan ini menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang konstan. Dengan demikian besar kecilnya dividen sangat ditentukan oleh laba perusahaan. Jika laba perusahaan besar maka dividen yang diterima besar dan sebaliknya jika labanya rendah maka jumlah dividen juga rendah. Hal ini menunjukkan bahwa hanya profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen, dan hal ini terbukti dari hasil penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Rasio Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya rasio likuiditas perusahaan tidak dijadikan pertimbangan investor dalam menilai saham perusahaan.
2. Rasio Leverage berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar leverage perusahaan maka nilai perusahaan (Tobin'sQ) akan semakin meningkat.
3. Rasio Profitabilitas berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan (Tobin'sQ) akan semakin meningkat.
4. Rasio pertumbuhan mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan
5. Kebijakan dividen mampu memoderasi mempunyai pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk pengaruh likuiditas, leverage dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh kebijakan dividen.

5.2 Saran

5.2.1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit. Sebaiknya investor mempertimbangkan rasio leverage, rasio profitabilitas dan rasio kebijakan dividen, karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaiknya investor memilih perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen yang besar serta memiliki leverage yang rendah karena karakter perusahaan ini kedepan akan memiliki nilai (Tobin'sQ) yang besar

5.2.2. Bagi Akademisi

Bagi akademisi, hasil penelitian ini hendaknya dapat dijadikan acuan dan pengembangan teori kaitannya dengan pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai sumber referensi.

5.2.3. Saran Penelitian Lanjutan

Bagi peneliti yang akan datang, dengan memperhatikan keterbatasan yang ada, diharapkan penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1) Jumlah pengamatan yang digunakan dalam penelitian yang akan datang, tidak hanya sebatas pada perusahaan Manufaktur yang listed di BEI dengan menggunakan periode yang lebih panjang, sehingga perusahaan yang menjadi sampel penelitian menjadi lebih banyak dan lebih representative. Hal ini dimaksudkan agar hasilnya bisa digeneralisir sebagai prediktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

2) Bagi peneliti yang akan datang hendaknya menambahkan variabel-variabel lain yang diprediksikan mampu meningkatkan nilai perusahaan misalnya variabel *Corporate Governance*, kebijakan dividen atau variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Ang, Robert (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Mediasoft Indonesia

Anzlina Corry Winda, (2011), *Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bei Tahun 2006 – 2008*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara

Anzlina Corry Winda, Rustam (2013), Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008, *Jurnal Ekonom, Vol 16, No 2, April 2013*

Benson, Davidson, dan Wang. (2009). The Relation between Stakeholder Management, Firm Value, and Corporate Governance. *ssrn.com*

Brigham, E.F. dan Gapensi, Louis C., (1996). *Intermediate Finance Management* 15 th ed. J.harbor Drive, the Dryden Press

Chung K.H. and Pruitt S., (1994), A Simple approximation of Tobin's Q, *Financial Management. 23-3. p.70-74*

Dennis, Michael, (2006), Key Financial Rastios for The Credit Department, *Business Credit, New York, Nov./Dec., Vol.108*

Deitiana Tita, (2011), Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap HArga saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.13, No.1, April 2011, Hlm. 57 - 66*

Djarwanto Ps, (2001), *Pokok – pokok Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kedelapan, BPFE, Yogyakarta

Ediningsih, Sri Isworo. (2004). Rasio Keuangan dan Prediksi Pertumbuhan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ, *Wahana, Vol.7 No.1*

Fadhli Muhammad, Kamaliah dan Julita, (2015), Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013, *Jom FEKON Vol. 2 No. 2, pp. 1 – 14*

Pascareno Benyamin Eliezer, Hotniar Siringoringo, (2015), The effect of financial performance on company's value moderated by dividend policy, e-journal Gunadarma University, Faculty of Economy

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivarian dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim.(2009), *Analisa Laporan Keuangan*. UPP STIM. YKPN. Yogyakarta.

Handoko Yuanita, (2012), Effect On Value Of Financial Performance Company With Corporate Social Responsibility Disclosures And As A Good Corporate Governance Moderating Variable, *e-journal Universitas Gunabangsa*

Harahap, Sofyan Syafri. (2004). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada

Harahap, Sofyan Syafri. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Helfert, Erich A. 1997. *Teknik analisis keuangan : petunjuk praktis untuk mengelola & mengatur kinerja perusahaan*, edisi kesembilan. Jakarta : Erlangga.

Husnan Suad, Enny Pudjiastuti, (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Penerbit : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, Yogyakarta

Husnan,S. (2002). Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta : UPP AMP YKPN

I.G.K.A Ulupui, (2008) "*Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham"*, http://ejournal.unud.ac.id/ulupui

Jensen, Michael C, (1986),. *Agency Cost of Free cash Flow, Corporate Finance, and. Takeovers*, American Economic Review 76 (2), 323-329

Jogiyanto Hartono. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. BPFE : Yogyakarta

Kallapur, Sanjay dan Mark A. Trombley. (1999). The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth, *Journal of Bussiness Finance & Accounting 26. April/May*

Kasmir .SE., MM. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Prenada Media Group

Khosravani Arezo, Alroaia, Younos V., Abadi, Hossein E. M. (2012). The Investigation of Price-Earnings Ratio (P/E) and Return on Stock: The Case of Tehran Stock Exchange. *J. Asian Dev. Stud, 1(2), 5-44*

Kretarto, Agus, (2005). *Investor Relations. Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Berbasis Kepatuhan*. Jakarta; Graffiti Pers

Marlina Novita Sari (2012), *Analysis of Financial Performance Towards Value of Company (CSR and GCG as Variable Moderation), ejournal Universitas Gunadharma*

Meythi. (2005). Rasio Keuangan yang paling baik Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. XI No. 2. September 2005*.

Munawir S., (1998). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty

Munawir, S, (2004). *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Liberty, Yogyakarta

Natarsyah S. (2002). *Analisis Pengaruh beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik terhadap Harga Saham*. *Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan*. Jogjakarta: BPFE

Nugroho Ariyadi. (2003). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Tesis MM

Permana Yogi, (2009), Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga Dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bei), *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*

Riyanto Bambang, (1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta

Sari, Reza Kumala (2005). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investasi Sebagai Variabel Moderating. *Masters thesis, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*

Sari, Ratna Chandra dan Zuhrohtun, (2006). "Keinformatifan Laba Di Pasar Obligasi Dan Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis", *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang*.

Saptono Budi. (2001). *Analisis Kesulitan Keuangan (Financial Distrees)*. Tesis, Semarang: Program Studi Magister Manajemen

Sartono Agus (2001). *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, BPFE, Yogyakarta

Sianturi, Maria Regina Rosario. (2012). *Pengaruh CAR, NPL, LDR, NIM, Dan BOPO Terhadap Profitabilitas Perbankan (Studi Kasus Pada Bank Umum Yang Listed Di*

Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanuddin

Sianturi M Wanti Ernita, (2015), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI, *e-Journal Ilmu Administrasi Bisnis, 2015, 3 (2):282-296*

Sampul Gladys Theresia Pricilia (2013), Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Miliki Negara Dan Milik Swasta Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal EMBA Vol.1 No.4 Desember 2013*

Sriwardany. (2006). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijaksanaan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. Medan*. Tesis. Program Pascasarjana Universitas Sumatera Utara

Stefanis, Lambros. (2006). Testing The Relation Between Price-To-Earnings Ratio and Stock Returns in The Athens Stock Exchange (ASE). Athens University of Economics and Business: *Department of Accounting and Finance.*

Stulz, R.M. (1990).Managerial Discreation and Optimal Financing Policies. *Journal of Financial Economics. Vol.26, Hal: 3-27*

Sulistyo, Aloysius, (2004), *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Return Saham di Busa Efek Jakarta*, Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.

Susilawati, (2015), Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Institusional Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, *e-journal Universitas Maritim Raja Ali Haji, p.1-30*

Sutrisno, (2000). *Manajemen Keuangan*. Ekonosia. Yogyakarta.

Sutrisno. (2008). Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta :EKONISIA

Teh, H. (2011). Analysis On Financial Performance And Efficiency Changes Of Malaysian Commercial Banks After Mergers And Acquisitions. *International Journal of Business and Management Tomorrow Vol. 1 No. 2*

Ulupui, I.G.K.A, (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. Universitas Udayana*

Usman Bahtiar, (2003), Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba Pada Bank-Bank di Indonesia, *Media Riset Bisnisdan Manajemen,Vol.3, No.1, April,2003, pp.59-74*

Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9.KAKPM 17*

White G.I., Ashwinpaul C. Sondhi dan Dov Fried. (2003). *The Analysis and Use of Financial Statements*. USA: John Wiley. pg. 119—135

Wijaya I.B.N.P, Purnawati N.K, (2014) Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen, *e-journal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali*

Wolfe, J and Sauaia, A.C. (2003). The Tobin's Q as a Company Performance Indicator. *Developments in Business Simulation and Experiential Learning. Volume 30*

Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, dan James L Dodd. (2000). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing

Yuanita Handoko (2010), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi, *e-journal Universitas Gunadharma*

Yuniasih, Ni Wayan, dan Made Gede Wirakusuma, (2007). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate SocialResponsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*.Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana.

Daftar Nama Perusahaan

AMFG	Ashahimas Flat Glass Tbk
ARNA	Arwana Citramulia Tbk
ASGR	Astra Graphia Tbk
ASII	Astra International Tbk
AUTO	Astra Otoparts Tbk
BATA	Sepatu Bata Tbk
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
DLTA	Delta Djakarta Tbk
DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
EKAD	Ekadharma International Tbk
GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
GJTL	Gajah Tunggal Tbk
HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
KLBF	Kalbe Farma Tbk
LION	Lion Metal Works Tbk
LMSH	Lionmesh Prima Tbk
MERK	Merck Tbk
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
MYOR	Mayora Indah Tbk
SCCO	Supreme Cable Manufacturing And Commerce Tbk
SMGR	Semen Gresik - Semen Indonesia (Persero) Tbk
SMSM	Selamat SempurnaTbk
TCID	Mandom Indonesia Tbk
TOTO	Suryo Toto Indonesia Tbk
TRST	Trias Sentosa Tbk
TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk

NO	Kode	Aktiva Lancar			Hutang Lancar			Current Asset		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AMFG	1,980,116	2,263,728	2,231,181	473,960	398,238	479,376	4.18	5.68	4.65
2	ARNA	405,106	507,458	509,178	311,781	315,673	498,857	1.30	1.61	1.02
3	ASGR	1,055,818	1,253,487	1,436,237	666,602	671,560	688,006	1.58	1.87	2.09
4	ASII	88,352,000	97,241,000	105,161,000	71,139,000	73,523,000	76,242,000	1.24	1.32	1.38
5	AUTO	5,029,517	5,138,080	4,796,770	2,661,312	3,857,809	3,625,907	1.89	1.33	1.32
6	BATA	435,579	490,876	521,211	257,338	316,234	210,932	1.69	1.55	2.47
7	CPIN	8,824,900	10,009,670	12,013,294	2,327,048	4,467,240	5,703,842	3.79	2.24	2.11
8	DLTA	748,111	854,176	902,006	158,991	190,953	140,419	4.71	4.47	6.42
9	DVLA	913,984	925,294	1,043,830	215,473	1,236,248	296,298	4.24	0.75	3.52
10	EKAD	229,041	296,439	284,055	98,355	127,249	79,594	2.33	2.33	3.57
11	GDYR	608,568	786,192	620,783	648,511	832,581	620,784	0.94	0.94	1.00
12	GGRM	34,604,461	38,532,600	42,568,431	20,094,580	23,783,134	24,045,086	1.72	1.62	1.77
13	GJTL	6,843,853	6,283,252	6,602,281	2,964,235	3,116,223	3,713,148	2.31	2.02	1.78
14	HMSP	21,247,830	20,777,514	29,807,330	12,123,790	13,600,230	4,538,674	1.75	1.53	6.57
15	INDF	32,464,497	40,995,736	42,816,745	19,471,309	22,681,686	25,107,538	1.67	1.81	1.71
16	INTP	16,846,248	16,086,773	13,133,854	2,740,089	3,260,559	2,687,743	6.15	4.93	4.89
17	JPFA	9,004,667	8,709,315	9,604,154	4,361,546	4,916,448	5,352,670	2.06	1.77	1.79
18	KLBF	7,497,319	8,120,805	8,748,491	2,640,590	2,385,920	2,365,880	2.84	3.40	3.70
19	LION	428,821	488,269	508,345	63,729	132,155	133,693	6.73	3.69	3.80
20	LMSH	115,485	107,780	89,126	27,519	19,357	11,018	4.20	5.57	8.09
21	MERK	588,238	595,339	483,679	147,818	129,820	132,435	3.98	4.59	3.65
22	MLBI	706,252	816,494	709,955	722,542	1,588,801	1,215,227	0.98	0.51	0.58
23	MYOR	6,430,065	6,508,769	7,454,347	2,631,646	3,114,338	3,151,495	2.44	2.09	2.37
24	SCCO	1,454,622	1,293,777	1,380,917	1,043,363	826,027	819,137	1.39	1.57	1.69
25	SMGR	9,972,110	11,648,545	10,538,703	5,297,631	5,273,269	6,599,189	1.88	2.21	1.60
26	SMSM	1,097,152	1,133,730	1,368,558	523,047	536,800	571,712	2.10	2.11	2.39
27	TCID	726,505	874,017	1,112,672	203,321	486,054	222,930	3.57	1.80	4.99
28	TOTO	1,089,799	1,115,004	1,348,062	496,495	528,815	560,119	2.19	2.11	2.41
29	TRST	1,194,457	1,182,293	1,137,766	1,045,074	955,176	869,536	1.14	1.24	1.31
30	TSPC	3,991,116	3,714,701	4,304,922	1,347,466	1,237,332	1,696,486	2.96	3.00	2.54
31	UNIC	2,315,106	1,953,941	1,557,326	1,320,339	887,760	614,776	1.75	2.20	2.53
32	UNVR	5,862,939	6,337,170	6,623,114	8,419,442	8,864,832	10,127,542	0.70	0.71	0.65

NO	Kode	Hutang			Total Asset			Leverage		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AMFG	778,666	733,749	880,052	3,539,393	3,918,391	4,270,275	0.22	0.19	0.21
2	ARNA	162,010	197,871	195,082	1,137,496	1,259,938	1,430,779	0.14	0.16	0.14
3	ASGR	714,560	731,030	750,140	1,451,020	1,633,340	1,810,083	0.49	0.45	0.41
4	ASII	107,806,000	115,840,000	118,902,000	213,994,000	236,027,000	245,435,000	0.50	0.49	0.48
5	AUTO	3,058,924	4,244,862	4,195,684	12,617,678	14,387,568	14,339,110	0.24	0.30	0.29
6	BATA	283,831	186,620	248,071	680,685	774,891	795,258	0.42	0.24	0.31
7	CPIN	5,700,518	9,836,577	12,123,488	15,704,502	20,841,795	24,684,915	0.36	0.47	0.49
8	DLTA	190,483	237,047	188,700	867,041	991,947	1,038,321	0.22	0.24	0.18
9	DVLA	275,351	293,785	402,760	1,190,054	1,241,239	1,376,278	0.23	0.24	0.29
10	EKAD	105,894	138,150	97,730	343,602	411,349	389,691	0.31	0.34	0.25
11	GDYR	672,669	956,571	794,092	1,362,561	1,737,253	1,484,289	0.49	0.55	0.53
12	GGRM	21,353,980	24,991,880	25,497,504	50,770,251	58,234,278	63,505,413	0.42	0.43	0.40
13	GJTL	9,626,411	10,059,605	12,115,363	15,350,754	16,042,897	17,509,505	0.63	0.63	0.69
14	HMSP	13,250,000	14,883,000	5,994,664	27,404,594	28,380,630	38,010,724	0.48	0.52	0.16
15	INDF	39,719,660	45,803,053	48,709,933	78,092,789	86,077,251	91,831,526	0.51	0.53	0.53
16	INTP	2,417,000	2,246,000	3,772,410	26,607,241	28,884,973	27,638,360	0.09	0.08	0.14
17	JPFA	9,269,980	10,579,414	11,049,774	14,633,141	15,758,959	17,159,466	0.63	0.67	0.64
18	KLBF	2,815,103	2,675,166	2,758,131	11,315,061	12,439,267	13,696,417	0.25	0.22	0.20
19	LION	82,784	156,124	184,730	498,568	600,103	639,330	0.17	0.26	0.29
20	LMSH	31,230	23,964	21,341	141,698	139,916	133,782	0.22	0.17	0.16
21	MERK	184,727	162,908	168,103	696,946	716,600	641,646	0.27	0.23	0.26
22	MLBI	794,615	1,677,254	1,334,373	1,782,148	2,231,051	2,100,853	0.45	0.75	0.64
23	MYOR	5,771,077	6,220,961	6,148,256	9,709,838	10,297,997	11,342,716	0.59	0.60	0.54
24	SCCO	1,054,421	846,027	819,138	1,762,032	1,656,007	1,773,144	0.60	0.51	0.46
25	SMGR	8,988,908	9,312,214	10,712,320	30,792,884	34,314,666	38,153,118	0.29	0.27	0.28
26	SMSM	696,000	603,000	779,860	1,701,103	1,749,395	2,220,108	0.41	0.34	0.35
27	TCID	2,027,899	611,509	367,225	1,465,952	1,863,680	2,082,097	1.38	0.33	0.18
28	TOTO	710,527	796,096	947,997	1,746,178	2,027,289	2,439,540	0.41	0.39	0.39
29	TRST	1,551,242	1,499,792	1,400,438	3,260,920	3,261,285	3,357,359	0.48	0.46	0.42
30	TSPC	1,545,006	1,460,391	1,947,588	5,407,958	5,592,730	6,284,729	0.29	0.26	0.31
31	UNIC	1,478,154	1,922,197	1,350,182	3,465,316	3,871,625	3,088,488	0.43	0.50	0.44
32	UNVR	9,093,518	9,534,156	10,902,585	13,348,188	14,280,670	15,729,945	0.68	0.67	0.69

NO	Kode	Laba Bersih			Total Asset			Profitabilitas		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AMFG	83,646	12,746	323,503	3,539,393	3,918,391	4,270,275	0.02	0.00	0.08
2	ARNA	237,698	266,118	74,225	1,137,496	1,259,938	1,430,779	0.21	0.21	0.05
3	ASGR	164,128	258,966	261,994	1,451,020	1,633,340	1,810,083	0.11	0.16	0.14
4	ASII	22,297,000	22,157,000	16,454,000	213,994,000	236,027,000	245,435,000	0.10	0.09	0.07
5	AUTO	1,058,015	1,147,851	279,235	12,617,678	14,387,568	14,339,110	0.08	0.08	0.02
6	BATA	44,374	69,755	128,596	680,685	774,891	795,258	0.07	0.09	0.16
7	CPIN	5,010,240	1,755,595	1,850,392	15,704,502	20,841,795	24,684,915	0.32	0.08	0.07
8	DLTA	270,498	287,456	191,304	867,041	991,947	1,038,321	0.31	0.29	0.18
9	DVLA	125,796	81,109	104,177	1,190,054	1,241,239	1,376,278	0.11	0.07	0.08
10	EKAD	51,319	41,830	30,401	343,602	411,349	389,691	0.15	0.10	0.08
11	GDYR	56,489	19,459	-990	1,362,561	1,737,253	1,484,289	0.04	0.01	0.00
12	GGRM	4,383,932	5,325,317	6,458,516	50,770,251	58,234,278	63,505,413	0.09	0.09	0.10
13	GJTL	340,488	171,279	-207,955	15,350,754	16,042,897	17,509,505	0.02	0.01	-0.01
14	HMSP	10,807,957	10,014,995	10,355,007	27,404,594	28,380,630	38,010,724	0.39	0.35	0.27
15	INDF	3,414,886	4,866,097	4,867,347	78,092,789	86,077,251	91,831,526	0.04	0.06	0.05
16	INTP	5,217,953	5,165,458	4,258,600	26,607,241	28,884,973	27,638,360	0.20	0.18	0.15
17	JPFA	615,627	330,515	925,458	14,633,141	15,758,959	17,159,466	0.04	0.02	0.05
18	KLBF	1,919,508	2,096,408	2,083,403	11,315,061	12,439,267	13,696,417	0.17	0.17	0.15
19	LION	64,762	44,712	49,472	498,568	600,103	639,330	0.13	0.07	0.08
20	LMSH	14,383	7,155	808	141,698	139,916	133,782	0.10	0.05	0.01
21	MERK	175,445	179,620	148,818	696,946	716,600	641,646	0.25	0.25	0.23
22	MLBI	1,170,988	788,057	503,624	1,782,148	2,231,051	2,100,853	0.66	0.35	0.24
23	MYOR	1,058,419	390,727	1,266,519	9,709,838	10,297,997	11,342,716	0.11	0.04	0.11
24	SCCO	104,639	137,033	152,543	1,762,032	1,656,007	1,773,144	0.06	0.08	0.09
25	SMGR	5,354,299	5,462,317	4,662,164	30,792,884	34,314,666	38,153,118	0.17	0.16	0.12
26	SMSM	307,887	411,162	446,088	1,701,103	1,749,395	2,220,108	0.18	0.24	0.20
27	TCID	160,148	167,476	541,117	1,465,952	1,863,680	2,082,097	0.11	0.09	0.26
28	TOTO	236,558	241,892	337,987	1,746,178	2,027,289	2,439,540	0.14	0.12	0.14
29	TRST	541,117	63,405	214,520	3,260,920	3,261,285	3,357,359	0.17	0.02	0.06
30	TSPC	634,623	580,067	581,461	5,407,958	5,592,730	6,284,729	0.12	0.10	0.09
31	UNIC	307,017	86,408	26,001	3,465,316	3,871,625	3,088,488	0.09	0.02	0.01
32	UNVR	5,352,625	6,073,068	5,864,386	13,348,188	14,280,670	15,729,945	0.40	0.43	0.37

NO	Kode	DPS			EPS			DPR		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AMFG	80	80	80	780	1,069	786	10.26	7.48	10.18
2	ARNA	40	16	16	32	35	10	124.88	45.30	168.24
3	ASGR	18	44	25	155	193	197	11.61	22.80	12.72
4	ASII	64	64	216	480	474	357	13.33	13.50	60.50
5	AUTO	22	62	58	209	181	58	10.53	33.98	100.11
6	BATA	1	13	6	34	54	100	3.47	24.74	5.64
7	CPIN	46	46	18	154	107	112	29.80	43.18	16.07
8	DLTA	12	12	240	17	353	238	69.63	3.40	100.84
9	DVLA	13	22	70	112	73	97	11.16	30.14	72.16
10	EKAD	8	9	9	56	57	67	14.39	15.71	13.43
11	GDYR	275	300	23	1,378	475	-24	19.95	63.21	-94.45
12	GGRM	800	800	815	2,250	2,810	3,345	35.56	28.47	24.36
13	GJTL	27	10	10	35	77	-90	78.19	12.91	-11.12
14	HMSP	1,300	927	2,795	2,468	2,306	2,363	52.67	40.20	118.30
15	INDF	185	142	286	285	70	554	64.88	202.86	51.54
16	INTP	450	900	1,350	1,361	1,432	1,183	33.06	62.86	114.07
17	JPFA	20	10	10	56	32	44	35.71	31.25	22.73
18	KLBF	19	17	19	41	44	43	46.34	38.57	45.24
19	LION	400	400	400	1,245	94	951	32.13	425.53	42.06
20	LMSH	150	200	100	1,498	79	200	10.01	253.16	50.00
21	MERK	4	6	5	8	8	33	45.58	76.88	14.75
22	MLBI	14,566	119	138	55,576	236	239	26.21	50.42	57.73
23	MYOR	230	230	160	1,115	451	1,364	20.63	51.00	11.73
24	SCCO	250	150	200	509	665	773	49.12	22.55	25.87
25	SMGR	368	408	377	905	938	762	40.66	43.46	49.48
26	SMSM	25	40	25	214	271	297	11.68	14.76	8.42
27	TCID	370	370	390	796	874	2,708	46.48	42.33	14.40
28	TOTO	100	100	70	239	299	282	41.84	33.44	24.82
29	TRST	10	5	5	12	11	9	83.33	45.45	55.56
30	TSPC	75	75	64	141	129	116	53.19	58.14	55.17
31	UNIC	38	104	54	273	92	68	14.09	113.39	80.13
32	UNVR	334	371	758	701	776	752	47.65	47.81	100.80

NO	Kode	Penjualan				Growht		
		2012	2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AMFG	4,717,669	6,200,271	3,672,186	3,665,989	0.31	-0.41	0.00
2	ARNA	385,037	418,669	493,882	538,363	0.09	0.18	0.09
3	ASGR	2,064,054	2,261,253	2,282,232	2,654,641	0.10	0.01	0.16
4	ASII	188,053,000	193,880,000	201,701,000	184,196,000	0.03	0.04	-0.09
5	AUTO	8,277,485	10,701,988	12,255,427	11,723,787	0.29	0.15	-0.04
6	BATA	751,449	902,459	1,008,728	1,028,851	0.20	0.12	0.02
7	CPIN	11,137,805	13,887,892	17,290,337	18,691,286	0.25	0.24	0.08
8	DLTA	1,719,814	2,001,358	2,111,639	1,573,137	0.16	0.06	-0.26
9	DVLA	1,087,379	1,101,684	1,103,821	1,306,098	0.01	0.00	0.18
10	EKAD	385,037	418,668	526,573	531,537	0.09	0.26	0.01
11	GDYR	1,966,901	2,262,339	2,217,754	1,920,729	0.15	-0.02	-0.13
12	GGRM	49,028,696	55,436,954	65,185,850	70,365,573	0.13	0.18	0.08
13	GJTL	12,578,596	12,352,917	13,070,734	12,970,237	-0.02	0.06	-0.01
14	HMSP	66,626,123	75,025,207	80,690,139	89,069,306	0.13	0.08	0.10
15	INDF	50,201,548	57,731,998	63,594,452	64,061,947	0.15	0.10	0.01
16	INTP	17,290,337	18,691,286	19,996,264	17,798,055	0.08	0.07	-0.11
17	JPFA	21,673,954	22,337,928	24,458,880	25,022,913	0.03	0.09	0.02
18	KLBF	13,636,405	16,002,131	17,368,533	17,887,464	0.17	0.09	0.03
19	LION	333,922	333,674	377,622	389,251	0.00	0.13	0.03
20	LMSH	223,079	256,211	249,072	174,599	0.15	-0.03	-0.30
21	MERK	929,877	1,193,952	863,207	983,446	0.28	-0.28	0.14
22	MLBI	1,566,984	3,561,989	2,988,501	2,696,318	1.27	-0.16	-0.10
23	MYOR	10,510,626	12,017,837	14,169,088	14,818,731	0.14	0.18	0.05
24	SCCO	3,542,885	3,751,042	3,703,268	3,533,081	0.06	-0.01	-0.05
25	SMGR	19,598,248	24,501,241	26,987,035	26,948,004	0.25	0.10	0.00
26	SMSM	2,269,290	2,372,983	2,632,860	2,802,924	0.05	0.11	0.06
27	TCID	1,851,153	2,027,899	2,308,204	2,314,890	0.10	0.14	0.00
28	TOTO	1,576,763	1,711,307	2,053,630	2,278,673	0.09	0.20	0.11
29	TRST	1,949,153	2,033,149	2,507,885	2,457,349	0.04	0.23	-0.02
30	TSPC	6,630,810	6,854,889	7,512,115	8,181,481	0.03	0.10	0.09
31	UNIC	9,963,157	11,013,736	6,367,809	5,725,373	0.11	-0.42	-0.10
32	UNVR	27,303,248	30,757,435	34,511,534	36,484,030	0.13	0.12	0.06

NO	Kode	Harga Saham			Saham Beredar			Total Hutang			Total Asset	
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014
1	AMFG	7,000	8,050	6,550	434,000,000	434,000,000	434,000,000	778,666	733,749	880,052	3,539,393	3,918,391
2	ARNA	820	870	500	7,341,430,976	7,341,430,976	7,341,430,976	162,010	197,871	195,082	1,137,496	1,259,938
3	ASGR	1,670	1,895	1,800	1,348,780,500	1,348,780,500	1,348,780,500	714,560	731,030	750,140	1,451,020	1,633,340
4	ASII	6,800	7,425	6,000	40,483,553,140	40,483,553,140	40,483,553,140	107,806,000	115,840,000	118.902,000	213,994,000	236,027,000
5	AUTO	3,650	4,200	1,600	4,820,000,000	4,820,000,000	4,820,000,000	3,058,924	4,244,862	4,195,684	12,617,678	14,387,568
6	BATA	60,000	1,060	1,105	13,000,000	1,300,000,000	1,300,000,000	283,831	186,620	248,071	680,685	774,891
7	CPIN	3,375	3,780	2,600	16,398,000,000	16,398,000,000	16,398,000,000	5,700,518	9,836,577	12,123,488	15,704,502	20,841,795
8	DLTA	38,000	390,000	5,200	16,013,181	16,013,181	800,659,050	190,483	237,047	188,700	867,041	991,947
9	DVLA	2,200	1,690	1,300	1,120,000,000	1,115,925,300	1,115,925,300	275,351	293,785	402,760	1,190,054	1,241,239
10	EKAD	390	515	400	698,775,000	698,775,000	698,775,000	105,894	138,150	97,730	343,602	411,349
11	GDYR	19,000	16,000	2,725	41,000,000	41,000,000	410,000,000	672,669	956,571	794,092	1,362,561	1,737,253
12	GGRM	42,000	60,700	55,000	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000	21,353,980	24,991,880	25,497,504	50,770,251	58,234,278
13	GJTL	2,225	1,680	530	3,484,800,000	3,484,800,000	3,484,800,000	9,626,411	10,059,605	12,115,363	15,350,754	16,042,897
14	HMSP	62,400	68,650	94,000	4,383,000,000	4,383,000,000	4,383,000,000	13,250,000	14,883,000	5,994,664	27,404,594	28,380,630
15	INDF	6,600	6,750	5,175	8,780,400,000	8,780,400,000	8,780,400,000	39,719,660	45,803,053	48,709,933	78,092,789	86,077,251
16	INTP	20,000	25,000	22,325	3,681,231,699	3,681,231,699	3,681,231,699	2,417,000	2,246,000	3,772,410	26,607,241	28,884,973
17	JPFA	1,220	950	635	10,640,198,170	10,640,198,170	10,640,198,170	9,269,980	10,579,414	11,049,774	14,633,141	15,758,959
18	KLBF	1,250	1,830	1,320	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	2,815,103	2,675,166	2,758,131	11,315,061	12,439,267
19	LION	12,000	9,300	1,050	52,016,000	52,016,000	52,016,000	82,784	156,124	184,730	498,568	600,103
20	LMSH	10,500	8,000	575	9,600,000	9,600,000	9,600,000	31,230	23,964	21,341	141,698	139,916
21	MERK	189,000	160,000	6,775	22,400,000	22,400,000	448,000,000	184,727	162,908	168,103	696,946	716,600
22	MLBI	1,200,000	11,950	8,200	21,070,000	2,107,000,000	2,107,000,000	794,615	1,677,254	1,334,373	1,782,148	2,231,051
23	MYOR	26,000	20,900	30,500	894,347,989	894,347,989	894,347,989	5,771,077	6,220,961	6,148,256	9,709,838	10,297,997
24	SCCO	4,400	3,950	3,725	205,583,400	205,583,400	205,583,400	1,054,421	846,027	819,138	1,762,032	1,656,007
25	SMGR	14,150	16,200	11,400	5,931,520,000	5,931,520,000	5,931,520,000	8,988,908	9,312,214	10,712,320	30,792,884	34,314,666
26	SMSM	3,450	4,750	4,760	1,439,668,860	1,439,668,860	1,439,668,860	696,000	603,000	779,860	1,701,103	1,749,395
27	TCID	11,900	17,525	16,500	201,066,667	201,066,667	201,066,667	2,027,899	611,509	367,225	1,465,952	1,863,680
28	TOTO	3,839	3,963	6,950	495,360,000	990,720,000	990,720,000	710,527	796,096	947,997	1,746,178	2,027,289
29	TRST	250	380	310	2,808,000,000	2,808,000,000	2,808,000,000	1,551,242	1,499,792	1,400,438	3,260,920	3,261,285
30	TSPC	3,250	2,865	1,750	4,500,000,000	4,500,000,000	4,500,000,000	1,545,006	1,460,391	1,947,588	5,407,958	5,592,730
31	UNIC	1,910	1,600	1,685	383,331,363	383,331,363	383,331,363	1,478,154	1,922,197	1,350,182	3,465,316	3,871,625
32	UNVR	26,000	32,300	37,000	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000	9,093,518	9,534,156	10,902,585	13,348,188	14,280,670

	Tobin'sQ		
2015	2013	2014	2015
4,270,275	1.08	1.08	0.87
1,430,779	5.43	5.23	2.70
1,810,083	2.04	2.01	1.76
245,435,000	1.79	1.76	1.47
14,339,110	1.64	1.70	0.83
795,258	1.56	2.02	2.12
24,684,915	3.89	3.45	2.22
1,038,321	0.92	6.53	4.19
1,376,278	2.30	1.76	1.35
389,691	1.10	1.21	0.97
1,484,289	1.07	0.93	1.29
63,505,413	2.01	2.43	2.07
17,509,505	1.13	0.99	0.80
38,010,724	10.46	11.13	11.00
91,831,526	1.25	1.22	1.03
27,638,360	2.86	3.26	3.11
17,159,466	1.52	1.31	1.04
13,696,417	5.43	7.11	4.72
639,330	1.42	1.07	0.37
133,782	0.93	0.72	0.20
641,646	6.34	5.23	4.99
2,100,853	14.63	12.04	8.86
11,342,716	2.99	2.42	2.95
1,773,144	1.11	1.00	0.89
38,153,118	3.02	3.07	2.05
2,220,108	3.33	4.25	3.44
2,082,097	3.02	2.22	1.77
2,439,540	1.50	2.33	3.21
3,357,359	0.69	0.79	0.68
6,284,729	2.99	2.57	1.56
3,088,488	0.64	0.65	0.65
15,729,945	15.54	17.93	18.64

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, DAR, ROA, CR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.870[a]	.758	.747	1.86809

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DAR, ROA, CR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	993.395	4	248.349	71.165	.000[a]
	Residual	317.569	91	3.490		
	Total	1310.964	95			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DAR, ROA, CR

b. Dependent Variable: TOBINQ

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.970	.807		-1.201	.233
	CR	-.257	.150	-.109	-1.708	.091
	DAR	2.807	1.185	.146	2.369	.020
	ROA	29.587	1.886	.900	15.691	.000
	GROWTH	-3.015	1.225	-.147	-2.461	.016

a. Dependent Variable: TOBINQ

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR.DPR, CR, DPR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.179[a]	.032	.000	3.71410

a. Predictors: (Constant), CR.DPR, CR, DPR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41.869	3	13.956	1.012	.391[a]
	Residual	1269.095	92	13.795		
	Total	1310.964	95			

a. Predictors: (Constant), CR.DPR, CR, DPR

b. Dependent Variable: TOBINQ

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.775	1.070		3.529	.001
	CR	-.299	.354	-.127	-.845	.400
	DPR	.010	.016	.158	.629	.531
	CR.DPR	-.002	.004	-.117	-.411	.682

a. Dependent Variable: TOBINQ

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DAR.DPR, DAR, DPR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.233[a]	.054	.023	3.67112

a. Predictors: (Constant), DAR.DPR, DAR, DPR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	71.066	3	23.689	1.758	.161[a]
	Residual	1239.898	92	13.477		
	Total	1310.964	95			

a. Predictors: (Constant), DAR.DPR, DAR, DPR

b. Dependent Variable: TOBINQ

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.554	1.242		2.057	.043
	DAR	.832	3.078	.043	.270	.788
	DPR	-.013	.016	-.210	-.851	.397
	DAR.DPR	.058	.047	.322	1.233	.221

a. Dependent Variable: TOBINQ

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA.DPR, DPR, ROA[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.871[a]	.759	.751	1.85453

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

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	994.551	3	331.517	96.392	.000[a]
	Residual	316.413	92	3.439		
	Total	1310.964	95			

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

b. Dependent Variable: TOBINQ

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.156	.379		.412	.681
	ROA	17.064	2.822	.519	6.047	.000
	DPR	-.015	.005	-.230	-2.862	.005
	ROA.DPR	.234	.051	.486	4.629	.000

a. Dependent Variable: TOBINQ

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH.DPR, DPR, GROWTH[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.281[a]	.079	.049	3.62323

a. Predictors: (Constant), GROWTH.DPR, DPR, GROWTH

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	103.203	3	34.401	2.620	.055[a]
	Residual	1207.760	92	13.128		
	Total	1310.964	95			

a. Predictors: (Constant), GROWTH.DPR, DPR, GROWTH

b. Dependent Variable: TOBINQ

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.537	.539		4.710	.000
	GROWTH	6.987	2.986	.340	2.340	.021
	DPR	.006	.007	.095	.847	.399
	GROWTH.DPR	-.035	.053	-.099	-.658	.512

a. Dependent Variable: TOBINQ

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	96	.51	8.09	2.5764	1.57343
DAR	96	.08	1.38	.3910	.19283
ROA	96	-0.010	.66	.1348	.11294
GROWTH	96	-.42	1.27	.0716	.18073
DPR	96	-94.45	425.53	48.0040	58.37076
TOBINQ	96	.20	18.64	3.2380	3.71478
Valid N (listwise)	96				

UJI ASUMSI KLASIK

UJI AUTOKORELASI

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, DAR, ROA, CR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.870[a]	.758	.747	1.86809	2.076

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DAR, ROA, CR

b. Dependent Variable: TOBINQ

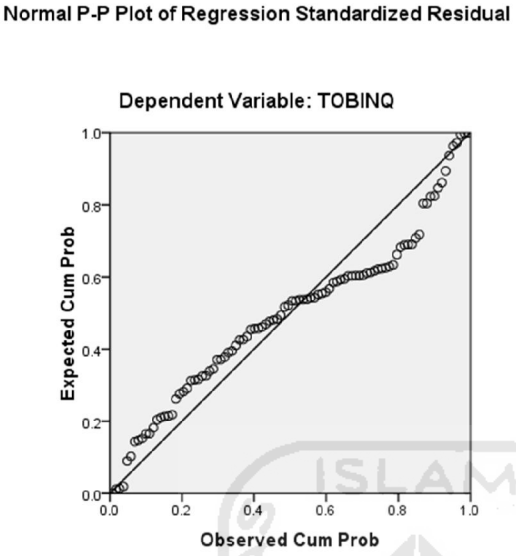
UJI MULTIKOLINIERITAS

Coefficients[a]

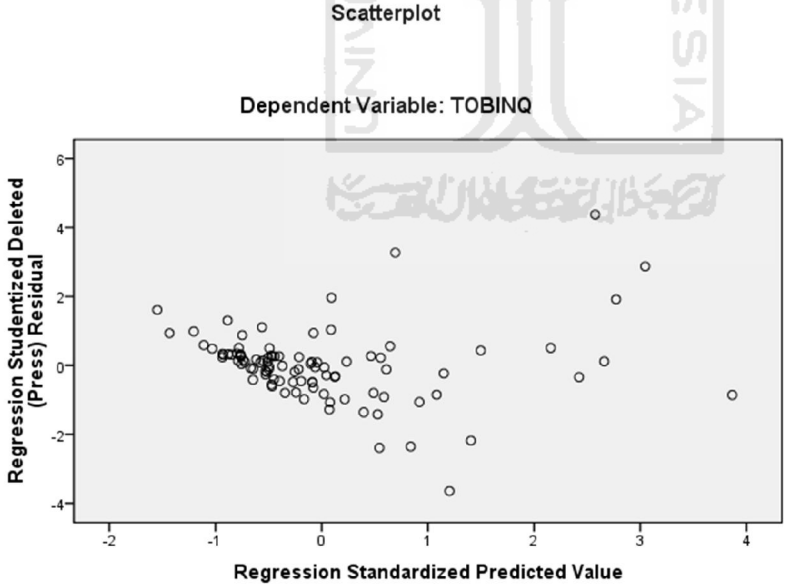
Model				Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.970	.807		-1.201	.233		
	CR	-.257	.150	-.109	-1.708	.091	.655	1.526
	DAR	2.807	1.185	.146	2.369	.020	.704	1.421
	ROA	29.587	1.886	.900	15.691	.000	.810	1.235
	GROWTH	-3.015	1.225	-.147	-2.461	.016	.749	1.335

a. Dependent Variable: TOBINQ

UJI NORMALITAS (PLOT)



UJI HETEROSKEDASTISITAS



UJI NORMALITAS

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		96
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.86184294
Most Extreme Differences	Absolute	.138
	Positive	.138
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		1.350
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052

a. Test distribution is Normal.