

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BEI  
PERIODE 2010-2013**

**Gatot Nazir Ahmad**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail : [gatot11510@yahoo.com](mailto:gatot11510@yahoo.com)

**Ahmad Husein Nasution**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail : [nasutionhuseinahmad@ymail.com](mailto:nasutionhuseinahmad@ymail.com)

**Umi Mardiyati**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail : [umi.mardiyati@gmail.com](mailto:umi.mardiyati@gmail.com)

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada tahun 2010–2013. Profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE sedangkan *leverage* diukur dengan DAR dan DER. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini sebanyak 35 perusahaan yang aktif dan terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Hasil pengujian hipotesis, didapati: 1) adanya pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, 2) tidak adanya pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan, 3) adanya pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan, 4) tidak adanya pengaruh DER terhadap nilai perusahaan, 5) adanya pengaruh simultan ROA, ROE, DAR dan DER terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt Asset Ratio* (DAR), *Debt Equity Ratio* (DER).

## PENDAHULUAN

Persaingan di dunia bisnis saat ini sangatlah kompetitif sehingga perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham, sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public*, nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva), prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah harapan para pemilik dan pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga sahamnya. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika dengan investasi pada surat berharga atau sekuritas lainnya, saham memungkinkan investor meraih *return* atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu yang relatif singkat (*high return*). Atmaja (2011), namun demikian, saham juga memiliki sifat *high risk* dimana suatu saat harga saham bisa menurun dengan cepat, jadi jika disimpulkan saham itu sebenarnya memiliki karakteristik *high risk high return*.

Harga saham yang tinggi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor untuk melakukan keputusan investasi di perusahaan tersebut. Investor akan cenderung memilih perusahaan yang mempunyai harga saham yang tinggi karena dengan tingginya harga saham berarti nilai perusahaan tersebut juga sedang meningkat. Tinggi rendahnya harga saham di pasar modal banyak dipengaruhi oleh bagaimana kinerja perusahaan tersebut dalam menghasilkan profitabilitas.

Profitabilitas merupakan ukuran bagi perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Hal ini diperjelas oleh Husnan (2007), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada

tingkat penjualan, aset dan modal. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal dan aset yang dimiliki.

Dasar penilaian profitabilitas dalam perusahaan adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan neraca. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas yang tinggi akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh rasio *leverage* atau struktur utang yang bisa memberikan gambaran keadaan perusahaan kepada para investor. Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, atau dengan kata lain rasio yang menyangkut penggunaan utang. Hal ini diperjelas oleh Hamidah (2011), dimana menurutnya “seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang sebagai pengungkit keuangan (*financial leverage*) dapat ditelaah melalui analisis *leverage*.” Jadi rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Melalui rasio *leverage*, investor akan mendapatkan informasi yang akurat mengenai risiko yang akan dihadapi para perusahaan. Semakin tinggi struktur *leverage* perusahaan semakin besar pula tingkat risiko yang akan dihadapi investor dan perusahaan nantinya. Atas dasar analisis informasi inilah investor dapat mengetahui apakah akan berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. Jika minat beli investor terhadap suatu saham berkurang, maka akan menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan tersebut di pasar modal dan akan berdampak langsung terhadap menurunnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator, misalnya *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Market-to-Book Ratio* atau *Price Book Value (PBV)* dan *Price Flow Ratio*, *Market-to-Sales Ratio*. Indikator nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini dinilai bisa memberikan

informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor aneka industri. Perusahaan manufaktur terdiri atas tiga sektor, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor aneka industri sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi barang jadi.

Berdasarkan dari beberapa masalah dan fenomena yang telah diungkapkan, maka penelitian dari faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ini sangat penting dilakukan dengan alasan untuk pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan maupun seorang investor yang akan menginvestasikan dananya. Dari sisi pemilik perusahaan yaitu, dalam pembuatan keputusan untuk mengambil langkah selanjutnya yang akan dilakukan untuk perkembangan perusahaan ke depannya, baik langkah untuk melakukan perubahan dari segi internal perusahaan maupun eksternal perusahaan agar terjadi peningkatan laba dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan harga sahamnya di pasar modal yang secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari sisi investor, digunakan untuk pembuatan keputusan investasi diprioritaskan pada kinerja perusahaan dalam hal ini adalah bagaimana kemampuan menghasilkan laba dan kemampuan membagikan dividen bagi para pemegang sahamnya yang berujung pada nilai perusahaan tersebut.

### **Rumusan Masalah**

1. Apakah ROA secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013?

2. Apakah ROE secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013?
3. Apakah DAR secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013?
4. Apakah DER secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013?
5. Apakah ROA, ROE, DAR dan DER secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013?

### **Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui dan menganalisa pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Mengetahui dan menganalisa pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Mengetahui dan menganalisa pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Mengetahui dan menganalisa pengaruh DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Mengetahui dan menganalisa pengaruh simultan ROA, ROE, DAR dan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **KAJIAN TEORI**

#### **Nilai Perusahaan**

Pengertian nilai perusahaan berbeda-beda menurut para ahli, dimana menurut pendapat Husnan (2006:128), bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah

*go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2006), nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public*, jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut *go public*.

*Tobin's Q* menawarkan penjelasan nilai dari suatu perusahaan. *Tobin's Q* model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Tobin (1969), nilai *Tobin's Q* perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai *Tobin's Q* suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Adapun rumus *Tobin's Q* yang telah disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{((CP \times \text{Jumlah saham beredar}) + (TL + I)) - CA}{TA}$$

### **Profitabilitas**

Menurut Fahmi (2014:80), rasio profitabilitas didefinisikan sebagai rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Sedangkan menurut Simatupang (2010:124), rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

ROA menurut Kasmir (2014) adalah rasio yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Simatupang (2010:55), ROE adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri yang dimiliki.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total equity}}$$

### **Leverage**

Menurut Fahmi (2014:27), rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Sedangkan menurut Simatupang (2010:56), rasio *leverage* didefinisikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan aset dan modal yang dimilikinya.

Harahap (2014:305) mendefinisikan DAR dalam hal sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva, lebih besar rasionya lebih aman.

$$\text{Debt Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

Mamduh dan Hanafi (2011) mendefinisikan DER sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

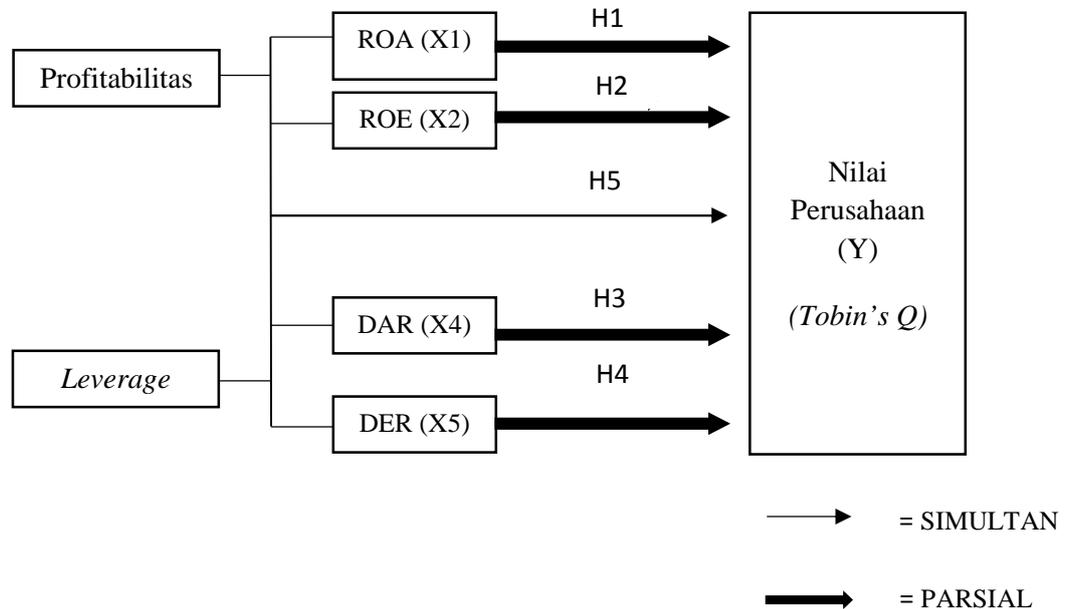
$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$$

### **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan variabel ROA terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat pengaruh signifikan variabel ROE terhadap nilai perusahaan.
3. Terdapat pengaruh signifikan variabel DAR terhadap nilai perusahaan.
4. Terdapat pengaruh signifikan variabel DER terhadap nilai perusahaan.
5. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel ROA, ROE, DAR dan DER terhadap nilai perusahaan.

## Model Penelitian



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Data diolah peneliti

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian *explanatory* atau penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Effendi dan Singarimbun (2006), apabila penelitian bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesis atau penelitian penjelasan (*Explanatory Research*).

Selain itu, analisis penelitian ini menggunakan analisis pendekatan kuantitatif. Supomo dan Indriantoro (2012), penelitian kuantitatif mempunyai tujuan untuk menguji atau verifikasi teori secara deduktif menjadi landasan dalam penemuan dan pemecahan masalah dalam penelitian. Pendekatan kuantitatif yang dilakukan adalah dengan menggunakan model regresi berganda (*multiple regression model*). Kurniawan (2011), model regresi dengan lebih dari satu variabel penjelas disebut sebagai model regresi berganda, disebut berganda karena banyaknya faktor (dalam hal ini, variabel) yang mungkin mempengaruhi variabel tak bebas. Model regresi berganda dipilih karena dapat menunjukkan arah

pengaruh faktor-faktor (Profitabilitas dan *Leverage*) terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh catatan dari pihak lain), dan data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumentasi) yang dipublikasikan. Data diperoleh dengan cara menghimpun data laporan keuangan yang telah diolah dan didokumentasikan oleh internal perusahaan serta secara sengaja dipublikasikan kepada umum, baik melalui *website* resmi perusahaan ataupun pemerintah, seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.co.id](http://www.sahamok.co.id).

Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada setiap pekan terakhir bulan Desember untuk periode 2010-2013, yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, tahun penelitian mencakup data perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Sugiyono (2007), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* pada penelitian ini memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif di BEI.
- b. Perusahaan yang selalu menyajikan data laporan keuangan selama periode 2011-2013 dengan lengkap dan sudah diaudit.

Berdasarkan penjelasan kriteria di atas, maka dalam penelitian ini telah didapati 35 perusahaan manufaktur yang bisa dijadikan sebagai sampel, dimana perusahaan tersebut merupakan hasil seleksi dari data populasi yang sebelumnya berjumlah 39 perusahaan.

## Teknik Analisis Data

Data yang telah terkumpul akan diolah agar dapat menguji hipotesis. Peneliti menggunakan perangkat lunak *Eviews-8.0* untuk mengolah dan menganalisis data hasil penelitian. Penelitian ini juga menyertakan Statistik Deskriptif, Analisis Data Panel, dan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Multikolinieritas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi, untuk kemudian baru dilakukan uji hipotesis dalam bentuk pengujian F-Statistik (*F-Test*) dan t-Statistik (*t-Test*), serta mengidentifikasi Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

Menurut Winarno (2011), data panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan data time series. Menurut Juanda dan Junaidi (2012), data panel pada dasarnya adalah data *cross section* yang dicatat berulang kali pada unit individu (objek) yang sama pada waktu yang berlainan, sehingga diperoleh gambaran tentang perilaku objek tersebut selama periode waktu tertentu.

Untuk menguji keberartian regresi dalam penelitian ini digunakan Uji statistik F. Menurut Ghozali (2005), Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua koefisien variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel independen. Untuk menguji keberartian regresi secara parsial dalam penelitian ini dilakukan Uji statistik t. Menurut Suharyadi dan Purwanto (2009), uji statistik t digunakan untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	<i>TOBINSQ</i>	ROA (%)	ROE (%)	DAR	DER
<i>Mean</i>	0.925786	3.252429	-0.345286	0.751714	1.428143
<i>Median</i>	0.725000	2.985000	6.680000	0.575000	1.045000
<i>Maximum</i>	3.060000	49.23000	62.57000	3.210000	27.98000
<i>Minimum</i>	0.050000	-41.87000	-372.5100	0.180000	-30.60000
<i>Std. Dev.</i>	0.680646	8.280755	45.81957	0.674578	5.381167

Sumber: Data diolah tahun 2015

Data nilai perusahaan tertinggi sebesar 3,06 terjadi pada tahun 2013 oleh saham SMSM (Selamat Sempurna Tbk), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang otomotif dan komponen. Kenaikan nilai perusahaan SMSM dikarenakan kenaikan harga saham yang mereka dapatkan dari Rp 2.525 di tahun 2012 menjadi Rp 3.450 di tahun 2013 hingga membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan menjadi 3,06. Kenaikan harga saham ini disebabkan oleh baiknya kinerja perusahaan pada tahun 2013 yang disebabkan oleh kinerja perusahaan yang semakin baik, ditunjukkan dengan meningkatnya penjualan bersih 4,6% dan laba bersih 40,4%, hal inilah yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan karena memiliki prospek yang baik. Sedangkan data nilai perusahaan minimum sebesar 0,05 terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI), yaitu perusahaan yang bergerak dibidang kabel. Hal ini terjadi karena harga saham IKBI mengalami penurunan dari Rp 1.200 pada tahun 2010 menjadi Rp 750 di tahun 2011 hingga membuat nilai perusahaan mengalami penurunan dari yang sebelumnya adalah 0,2 di tahun 2010 menjadi 0,05 di tahun 2011. Penurunan harga saham ini disebabkan oleh meningkatnya kewajiban perusahaan, baik kewajiban lancar maupun kewajiban tidak lancar. Hal ini menyebabkan investor kurang tertarik berinvestasi karena perusahaan memiliki kewajiban yang cukup besar.

Data nilai ROA tertinggi sebesar 49,23% terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Eratex Djaja Tbk (ERTX) yang bergerak dibidang tekstil dan garmen, dimana dalam laporan keuangannya pada tahun 2011 perusahaan mencatat pendapatan bersih sebesar Rp 84.605.000.000 dan total aktiva Rp 171.870.000.000, hingga membuat nilai ROA mengalami peningkatan dari yang sebelumnya adalah -41,87% di tahun 2010 menjadi 49,23% di tahun 2011. Meningkatnya ROA dari tahun 2010 ke tahun 2011 dikarenakan perusahaan Eratex Djaja Tbk (ERTX) mengalami peningkatan volume penjualan di tahun 2011 yang secara langsung akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Sedangkan data nilai ROA terendah sebesar -41,87% terjadi pada tahun 2010 oleh Eratex Djaja Tbk (ERTX), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang tekstil dan garmen. Pada tahun 2010 perusahaan mencatat kerugian sebesar Rp

48.289.000.000 dan total aktiva Rp 115.328.000.000, hingga membuat nilai ROA mengalami penurunan dari yang sebelumnya adalah -24,84% di tahun 2009 menjadi -41,87% di tahun 2010. Hal ini terjadi karena krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat, Amerika Serikat merupakan pangsa pasar terbesar bagi Eratex Djaja Tbk (ERTX) yaitu sebanyak 62%, hal ini menyebabkan volume penjualan perusahaan menurun, yang berdampak kerugian bagi perusahaan.

Data nilai ROE tertinggi sebesar 62,57% terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Century Textile Industry Tbk (CNTX) yang bergerak dibidang tekstil dan garmen, dimana dalam laporan keuangannya perusahaan mencatat pendapatan bersih sebesar Rp 33.467.000.000 pada tahun 2011 dan total ekuitas Rp 53.484.000.000, Meningkatnya pendapatan bersih disebabkan oleh meningkatnya volume penjualan perusahaan dari tahun sebelumnya yang disebabkan oleh pulihnya kondisi perekonomian yang beriringan dengan membaiknya industri tekstil di Indonesia pada tahun 2011. Sedangkan data nilai ROE terendah sebesar -372,51%, terjadi pada tahun 2010 oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk (MYTX), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang tekstil dan garmen. Dalam laporan keuangannya pada tahun 2010 tercatat perusahaan mengalami kerugian Rp 233.380.000.000 dan meningkatnya total ekuitas Rp 62.651.000.000, hingga membuat nilai ROE mengalami peningkatan defisit dari yang sebelumnya adalah -100,48% di tahun 2009 menjadi -372,51% di tahun 2010. Kerugian yang dialami oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk (MYTX) di tahun 2010 disebabkan oleh tingginya harga bahan baku utama yaitu kapas impor yang dibeli dengan dollar amerika dan tingginya biaya pemakaian listrik industri.

Data nilai DAR tertinggi sebesar 3,21 terjadi pada tahun 2010 oleh perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) yang bergerak dibidang industri alas kaki, dimana dalam laporan keuangannya pada tahun 2010 tercatat total utang Rp 280.153.000.000 dan total aktiva Rp 87.275.000.000, sehingga membuat nilai DAR naik dari yang sebelumnya adalah 3,13 di tahun 2009 menjadi 3,21 di tahun 2010. Pada tahun 2010 total utang dan total aktiva perusahaan menurun dibanding tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan perusahaan telah membayarkan sebagian kewajibannya ke Bank Mandiri dengan

menggunakan kas perusahaan yang menyebabkan turunnya jumlah kewajiban dan jumlah aktiva perusahaan pada tahun 2010. Sedangkan data nilai DAR terendah sebesar 0,18 terjadi pada tahun 2010 oleh perusahaan Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) yang bergerak di industri kabel, dimana dalam laporan keuangan perusahaan pada tahun 2010 tercatat total utang Rp 108.391.000.000 dan total aktiva Rp 600.820.000.000 yang pada akhirnya membuat nilai DAR menjadi 0,18. Pada tahun 2010 jumlah kewajiban dan jumlah aktiva perusahaan meningkat, meningkatnya jumlah kewajiban perusahaan disebabkan oleh meningkatnya utang usaha untuk pembelian bahan baku sedangkan meningkatnya jumlah aktiva disebabkan oleh peningkatan kas perusahaan.

Data nilai DER tertinggi sebesar 27,98 terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk (MYTX) yang bergerak di industri garmen dan tekstil, dimana dalam laporan keuangannya pada tahun 2011 tercatat total utang sebesar Rp 1.784.607.000.000 dan total ekuitas Rp 63.788.000.000, sehingga membuat nilai DER naik menjadi 27,98 dari yang sebelumnya adalah 27,06 di tahun 2009. Tingginya nilai DER ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah kewajiban perusahaan dan menurunnya jumlah ekuitas perusahaan. Meningkatnya jumlah kewajiban perusahaan disebabkan oleh meningkatnya utang lancar perusahaan pada tahun 2011 yang digunakan untuk pembelian bahan baku sedangkan menurunnya jumlah ekuitas perusahaan disebabkan oleh meningkatnya biaya pokok produksi perusahaan yang berdampak terhadap kerugian bagi perusahaan. Sedangkan data nilai DER minimum sebesar -30,60 terjadi pada tahun 2012 oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk (MYTX) yang bergerak di industri tekstil dan garmen, dimana dalam laporan keuangan perusahaan pada tahun 2012 tercatat total utang Rp 1.864.250.000.000 dan mengalami defisit total ekuitas Rp 60.927.000.000, defisit total ekuitas ini disebabkan oleh menurunnya jumlah penjualan dan meningkatnya tarif dasar listrik (TDL) dan upah minimum pekerja (UMP) yang pada akhirnya menyebabkan kerugian usaha bagi perusahaan.

### ***Chow Test***

**Tabel 2. *Chow Test***

Redundant Fixed Effects Tests Pool: FIXED Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.719667	(34,101)	0.0000
Cross-section Chi-square	179.280166	34	0.0000

Sumber: Data diolah tahun 2015

*Chow Test*, selaku estimasi awal, uji ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Dalam Tabel 2 diinformasikan bahwa nilai *p-value of cross-section chi-square* sebesar 0,00 lebih kecil dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa uji ini menghasilkan dan memutuskan model *Fixed Effect* sebagai pilihan yang sesuai, dan setelahnya analisis ini dilanjutkan dengan melakukan pengujian *Hausmant Test*.

### ***Hausmant Test***

**Tabel 3. *Hausman Test***

Correlated Random Effects - Hausman Test Pool: RANDOM Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.969556	4	0.0114

Sumber: Data diolah tahun 2015

*Hausman Test*, selaku estimasi akhir, uji ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Random Effect* atau *Fixed Effect*. Dalam Tabel 3 diinformasikan bahwa nilai *P-Value of Cross-section random* sebesar 0,0114 lebih kecil dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa uji ini menghasilkan dan memutuskan model *Fixed Effect* sebagai pilihan yang sesuai, dan selanjutnya model *Fixed Effect* ini dijadikan alat untuk mengestimasi regresi data panel.

**Fixed Effect**

**Tabel 4. Fixed Effect**

Dependent Variable: TOBINSQ?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 07/01/15 Time: 02:24				
Sample: 2010 2013				
Included observations: 4				
Cross-sections included: 35				
Total pool (balanced) observations: 140				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051450	0.142034	0.362241	0.7179
ROA?	0.013147	0.004272	3.077500	0.0027
ROE?	-0.001384	0.001057	-1.309849	0.1932
DAR?	1.118260	0.176663	6.329899	0.0000
DER?	-0.006663	0.006274	-1.061948	0.2908
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.856384	Mean dependent var		0.925786
Adjusted R-squared	0.802350	S.D. dependent var		0.680646
S.E. of regression	0.302601	Akaike info criterion		0.677816
Sum squared resid	9.248285	Schwarz criterion		1.497273
Log likelihood	-8.447096	Hannan-Quinn criter.		1.010819
F-statistic	15.84903	Durbin-Watson stat		1.443711
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Diolah Tahun 2015

Pada Tabel 4 diinformasikan ROA (*Return On Assets*), dengan *coefficient* 0,013147 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel ROA mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,013147%. Sedangkan dengan *probability* sebesar 0,0027 menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, karena *probability* (sig) variabel bebas tersebut kurang dari Alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

ROE (*Return On Equity*), dengan *coefficient* -0.001384 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel ROE mengalami penurunan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,001384%. Sedangkan dengan *probability* sebesar 0,1932 menghasilkan  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, karena *probability* (sig) variabel bebas tersebut melebihi Alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

ROE secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAR (*Debt to Asset Ratio*), dengan *coefficient* sebesar 1,118260 menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel DAR mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 1,118260%. Sedangkan dengan *probability* sebesar 0,000 menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, karena *probability* (*sig*) variabel bebas tersebut kurang dari Alpha 0,05. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

DER (*Debt to Equity Ratio*), dengan *coefficient* sebesar -0,006663 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel DER mengalami penurunan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,006663%. Sedangkan dengan *probability* sebesar 0,2908 menghasilkan  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, karena *probability* (*sig*) variabel bebas tersebut melebihi Alpha 0,05. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam Tabel 5 diinformasikan bahwa nilai *prob. F-statistic* sebesar 0,00 kurang dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA, ROE, DAR dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diinformasikan bahwa *R-Squared* adalah 0,856384, dimana data tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas (ROA, ROE, DAR dan DER) mampu berkontribusi dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Nilai Perusahaan) sebesar 85,63%, sedangkan sisanya sebesar 14,37% dijelaskan oleh faktor lain selain variabel bebas yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai

perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas yang dalam penelitian ini diproksi melalui ROA (*Return on Asset*). Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Kinerja perusahaan yang meningkat akan turut meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terkait dengan hasil yang diperoleh mengenai ROA yang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Pertiwi (2012), Muliani (2014) dan Dewi (2011) yang menarik kesimpulan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi ketika perusahaan yang mendapatkan keuntungan besar dihadapkan pada ketidaksiapan dan ketidaktransparanan laporan keuangan perusahaan dalam menginformasikan dan membagikan keuntungannya, karena pada dasarnya investor itu cenderung mengukur tingkat kemakmuran suatu perusahaan dinilai dari *dividen* dan *capital gain* yang mereka terima. Ketidakpuasan terhadap kebijakan pembagian *dividen* dan *capital gain* akan berdampak pada berkurangnya kepercayaan para investor untuk berinvestasi pada saham tersebut, yang secara tidak langsung juga akan berimbas pada penurunan nilai perusahaan. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai ROE yang secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Pertiwi (2012) dan Dewi (2011) yang menarik kesimpulan bahwa ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena tidak selamanya penggunaan utang itu dinilai negatif, mengingat rasio utang yang tinggi mencerminkan besarnya resiko finansial suatu perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (1958), penggunaan utang juga dapat memberikan manfaat dalam peningkatan nilai perusahaan atau setidaknya menurunkan biaya modal jika perusahaan mampu memanfaatkan keberadaan pajak. Dalam hal ini utang bertindak sebagai *tax shields* (pengurang pajak), karena dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga kepada pihak yang memberikan utang (kreditur). Namun demikian, perlu digarisbawahi bahwa pemanfaatan terhadap penggunaan utang juga memiliki batasan, karena tidak semua perusahaan memiliki tingkat kemampuan yang sama dalam mengoptimalkan pemanfaatan utang tersebut. Melihat hal tersebut di atas, para investor memperkirakan harga saham dalam waktu dekat akan mengalami kenaikan, mengingat positifnya kinerja keuangan perusahaan dalam usaha untuk menyeimbangkan antara kewajiban perusahaan dengan ekspektasi keuntungan yang dihasilkan. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai DAR yang secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Cahyanto (2014), Dewi (2014) dan Mahendra (2012) yang menyimpulkan DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah utang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Berbeda dengan teori yang mengatakan utang yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar ketimbang aset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan

resiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai DER yang secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Ogolmagai (2013), Dewi (2013), dan Mahendra (2012) yang menyimpulkan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Terkait dengan hasil yang didapat mengenai ROA, ROE, DAR dan DER yang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian tersebut, seperti diantaranya: penelitian Cahyanto (2014) yang menjelaskan bahwa ROA, ROE, EPS, DAR, DER dan LDER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Setelah melakukan pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), DAR (*Debt Assets Ratio*) dan DER (*Debt Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013, dihasilkan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti jika nilai ROA mengalami kenaikan akan ikut menaikkan nilai perusahaan.
2. Secara parsial variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti perubahan nilai ROE tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan.
3. Secara parsial variabel DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti jika nilai DAR mengalami kenaikan akan ikut menaikkan nilai perusahaan..

4. Secara parsial variabel DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti perubahan nilai DER tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan.
5. Secara simultan variabel ROA, ROE, DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Penelitian telah menghasilkan kesimpulan sehingga peneliti dapat memberikan saran kepada para investor, perusahaan dan penelitian selanjutnya:

1. Disarankan kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan melihat ROA dan DAR yang tinggi agar memperoleh *return* saham yang tinggi, karena dalam penelitian ini ROA dan DAR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. ROA dan DAR merupakan variabel yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam penelitian ini sehingga perusahaan harus lebih meningkatkan kinerja rasio tersebut karena akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.
3. Disarankan pada penelitian selanjutnya mencoba untuk menganalisis faktor-faktor eksternal perusahaan, seperti: tingkat inflasi, pergerakan nilai tukar mata uang, dan tingkat suku bunga, serta variabel-variabel independen lainnya yang mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk mencoba tidak memfokuskan penelitian hanya pada satu sektor industri saja.

### **DAFTAR RUJUKAN**

Atmaja, Lukas Setia, 2011. **Who Wants To Be A Smiling Investor**. Jakarta: PT Gramedia.

Bambang Juanda, Junaidi, 2012. **Ekonometrika dan Deret Waktu**. Bogor: IPB Press.

Cahyanto, Setiawan Ari. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia), **Jurnal Administrasi Bisnis**. Vol.11, No.1, Juni 2014
- Dewi, Inggi Rovita. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI), **Jurnal Administrasi Bisnis**, Vol.17, No.1, Desember 2014
- Dewi, R. Rosiyana. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi, **Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik**. Vol.6, No.2, Juli 2011
- Effendi, Sofyan dan Masri Singarimbun, 2006. **Metode Penelitian Survei**. Jakarta: BPFPE.
- Fahmi, Irham, 2014. **Pengantar Manajemen Keuangan**. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam, 2005. **Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS** Semarang: Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_,2011. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19**. Semarang: BP UNDIP.
- Hamidah, 2011. **Manajemen Keuangan**. Jakarta: Jayabaya University Press.
- Hanafi, M Mamduh, 2011. **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPFPE.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2014. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Harjito, A dan Martono, 2005. **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPFPE.
- Husnan, Suad, 2006. **Teori dan Penerapan** Yogyakarta: BPFPE.
- \_\_\_\_\_,2007. **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPFPE.
- Kasmir, 2014. **Analisis Laporan Keuangan**. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kurniawan, Albert, 2011. **SPSS-Serba Serbi Analisis Statistika Dengan Cepat Dan Mudah**. Jakarta: Jasakom.
- Mahendra, Dj. Mahendra. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, **Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan**. Vol.6, No.2, Agustus 2012

Margaretha, Farah et al., Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol.12 No.2, Agustus 2010, hal.120.

Muliani, Luh Eni. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012), **e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1**. Vol.2, No.1, 2014

Nisfiannoor, Muhammad, 2013. **Pendekatan Statistika Modern (Aplikasi dengan Software SPSS dan E-Views)**. Jakarta: Universitas Trisakti.

Ogolmagai, Natalia. "Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia", **Jurnal EMBA**. Vol.1 No.3, Juni 2013

Pertiwi, Tri Kartika. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage, **Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan**. Vol.14, No.2, September 2012

Purwanto, S.K dan Suharyadi, 2009. **Statistik Buku 2**. Jakarta: Salemba Empat.

Simatupang, Mangasa, 2010. **Investasi Saham Dan Reksadana**. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sudana, I Made, 2011. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono, 2007. **Metode Penelitian Bisnis**. Bandung: Alfabeta.

Suharjo, Bambang, 2008. **Analisis Regresi Terapan dengan SPSS**. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Supomo, Bambang dan Nur Indriantoro, 2012. **Metodologi Penelitian Bisnis**. Yogyakarta: BPF.

Tobin, James. A General Equilibrium Approach to Monetary Theory, **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol. 1 No. 1, February 1969

Winarno, Wing Wahyu, 2011. **Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews**. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[ww.sahamok.com](http://ww.sahamok.com)