

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, KEBIJAKAN DIVIDEN,  
*ECONOMIC VALUE ADDED* DAN RASIO AKTIVITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI INDEKS KOMPAS 100 PERIODE 2013 – 2016**

**REVI FITRIYANI  
8215132717**



**Skripsi Ini Ditulis untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Mendapatkan  
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**KONSENTRASI KEUANGAN  
PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2017**

**THE EFFECT OF LIQUIDITY, LEVERAGE, DIVIDEND  
POLICY, ECONOMIC VALUE ADDED AND ACTIVITY RATIO  
TOWARD FIRM VALUE ON COMPANIES LISTED ON  
KOMPAS 100 INDEX PERIOD 2013 - 2016**

**REVI FITRIYANI  
8215132717**



**This Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics  
Accomplishment at the Faculty of Economics of State University of Jakarta**

**FINANCIAL CONCENTRATION  
MANAGEMENT STUDY PROGRAM  
FACULTY OF ECONOMICS  
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA  
2017**

## ABSTRAK

**Revi Fitriyani, 2017; Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Economic Value Added* dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2013-2016. Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Keuangan, Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas yang diukur oleh *current ratio* (CR), *leverage* yang diukur oleh *total debt to equity* (DER), kebijakan dividen yang diukur oleh *dividend payout ratio* (DPR), *economic value added* dan rasio aktivitas yang diukur oleh *total asset turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *price to book value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Sampel penelitian terdiri dari 50 perusahaan yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *fixed effect*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, kebijakan dividen serta rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan *economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Economic Value Added* dan Rasio Aktivitas.

## ABSTRACT

*Revi Fitriyani, 2017; The Effect of Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Economic Value Added and Activity Ratio toward Firm Value on Companies Listed on Kompas 100 Index Period 2013 – 2016. Thesis, Jakarta: Financial Concentration, Management Study Program, Faculty of Economics, State University of Jakarta.*

*The purpose of this research is to know the effect of liquidity measured by current ratio (CR), leverage measured by total debt to equity (DER), dividend policy measured by dividend payout ratio (DPR), economic value added and activity ratio measured by total asset turnover (TATO) toward firm value measured by price to book value (PBV) on companies listed on Kompas 100 index period 2013-2016. The samples consist of 50 companies using purposive sampling technique. The method of analysis is using panel data regression with fixed effect model. The result shows that liquidity, dividend policy and activity ratio have no effect toward firm value, whereas leverage and economic value added have positive effect toward firm value.*

*Key word: Firm Value, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Economic Value Added and Activity Ratio.*

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Dedi Purwana, ES, M.Bus  
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>M. Edo S. Siregar, SE, M.BA</u> NIP. 19720125 200212 1 002	Ketua	 .....	16-8-2017 .....
2. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP. 19731116 200604 1 001	Sekretaris	 .....	14-8-2017 .....
3. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Penguji Ahli	 .....	9-8-2017 .....
4. <u>Prof. Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP.19560321 198603 2 001	Pembimbing I	 .....	11/8-17 .....
5. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP.19720506 200604 1 002	Pembimbing II	 .....	9-8-2017 .....

Tanggal Lulus : 10 Agustus 2017

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 18 Agustus 2017

Yang membuat pernyataan



Revi Fitriyani

No. Reg. 8215132717

## KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah SWT, karena atas karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Economic Value Added dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2013-2016* ini. Selesainya penulisan skripsi ini tak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Dedi Purwana, ES, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Andrian Haro, S.Si, MM, selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
3. Prof. Dr. Hamidah, SE, M.Si, selaku dosen pembimbing 1 yang telah memberikan arahan, masukan serta motivasi selama penulisan skripsi ini.
4. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si, selaku dosen pembimbing 2 yang telah memberikan saran dan masukan untuk penulisan skripsi ini.
5. Dra. Umi Mardiyati, M.Si, selaku penguji ahli sidang skripsi yang telah memberikan saran dan masukan untuk penulisan skripsi ini.
6. Dr. Suherman, SE, M.Si, selaku sekretaris sidang skripsi yang telah memberikan saran dan masukan untuk penulisan skripsi ini.
7. M. Edo S. Siregar, SE, M.BA, selaku ketua sidang skripsi yang telah memberikan saran dan masukan untuk penulisan skripsi ini.

8. Seluruh dosen yang telah memberikan ilmu kepada peneliti selama menjadi mahasiswi, serta pegawai administrasi yang telah membantu urusan akademik dan administrasi peneliti.
9. Orang tua yang telah memberikan dukungan moral maupun materil serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
10. Sahabat terdekat sekaligus teman seperjuangan Rina Amalia Riska dan Tika Novia yang sudah setia mengisi hari-hari peneliti selama empat tahun sebagai mahasiswi, serta Eka Fajar Rahayu yang sudah menjadi teman diskusi yang menyenangkan dalam penulisan skripsi ini.
11. Teman-teman jurusan manajemen angkatan 2013, khususnya Manajemen D 2013 dan teman-teman konsentrasi keuangan.
12. Semua pihak yang tidak bisa peneliti sebutkan satu-persatu yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Namun begitu, peneliti berharap agar skripsi ini bisa bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, Agustus 2017

Peneliti



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK.....	iii
ABSTRACT.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN .....	v
PERNYATAAN ORISINALITAS .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS.....	10
2.1 Kajian Pustaka .....	10
2.1.1 Nilai Perusahaan .....	10

2.1.2 Likuiditas .....	12
2.1.3 <i>Leverage</i> .....	13
2.1.4 Kebijakan Dividen.....	15
2.1.5 <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	17
2.1.6 Rasio Aktivitas .....	20
2.2 <i>Review</i> Penelitian Relevan.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	29
2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan .....	29
2.3.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan..	31
2.3.4 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> terhadap Nilai Perusahaan	32
2.3.5 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan .....	33
<b>BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>35</b>
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	35
3.2 Metode Penelitian .....	33
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	35
3.3.1 Variabel Terikat.....	36
3.3.2 Variabel Bebas.....	36
3.4 Metode Penentuan Populasi dan Sampel .....	40
3.5 Prosedur Pengumpulan Data.....	41
3.6 Metode Analisis .....	42

3.6.1 Model Regresi Data Panel .....	42
3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	47
3.6.3 Uji Asumsi Klasik .....	47
3.6.4 Uji Hipotesis.....	48
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>50</b>
4.1 Statistik Deskriptif .....	50
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	55
4.2.1 Uji Multikolinearitas .....	55
4.3 Model Regresi Data Panel .....	56
4.3.1 Uji Chow .....	57
4.3.2 Uji Hausman.....	58
4.4 Hasil Uji Regresi .....	59
4.5 Hasil Uji Hipotesis .....	60
4.5.1 Uji Statistik t.....	60
4.5.2 Koefisien Determinasi .....	69
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>70</b>
5.1 Kesimpulan .....	70
5.2 Implikasi .....	72
5.3 Saran .....	73
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>74</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>79</b>

RIWAYAT HIDUP ..... 87

## DAFTAR TABEL

<b>No Tabel</b>	<b>Judul Tabel</b>	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1	<i>Review</i> Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel Penelitian	39
Tabel 3.2	Seleksi Sampel Penelitian	41
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	50
Tabel 4.2	Hasil Uji Multikolinearitas	56
Tabel 4.3	Hasil Uji Chow	57
Tabel 4.4	Hasil Uji Hausman	59
Tabel 4.5	Hasil Uji Regresi Model <i>Fixed Effect</i>	60
Tabel 4.6	Hasil Uji Statistik t	62

## DAFTAR GAMBAR

<b>No Gambar</b>	<b>Judul Gambar</b>	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	34

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>No Lampiran</b>	<b>Judul Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
Lampiran 1	Perusahaan Sampel Penelitian	79
Lampiran 2	Data Perusahaan	81

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia per September 2015, hanya ada 30 persen investor aktif dari total investor yang terdaftar di pasar modal Indonesia<sup>1</sup>. Hal ini menunjukkan kurangnya keaktifan dan partisipasi investor dan masyarakat Indonesia pada umumnya dalam kegiatan investasi di Indonesia. Oleh karena itu, sejak November 2015 Bursa Efek Indonesia mengeluarkan program kampanye *Yuk Nabung Saham* untuk mengajak masyarakat ikut berinvestasi di pasar modal.

Program ini bertujuan untuk meningkatkan *awareness* masyarakat terhadap pasar modal Indonesia dan ketertarikan masyarakat dalam berinvestasi. Dengan adanya program *Yuk Nabung Saham* ini, setiap orang bisa berinvestasi dan membeli saham di pasar modal dengan membuka akun sekuritas, mulai dari guru, mahasiswa, bahkan ibu rumah tangga sekali pun.

Sekarang pun sudah banyak perusahaan sekuritas yang berdiri di Indonesia. Tak hanya perusahaan sekuritas yang berbasis konvensional seperti BCA Sekuritas, Mandiri Sekuritas, BNI Sekuritas dan Panin Sekuritas, namun juga perusahaan sekuritas yang berbasis syariah seperti Mandiri Sekuritas Syariah, BNI Sekuritas Syariah serta Panin Sekuritas Syariah. Selain itu, di

---

<sup>1</sup> Bursa Efek Indonesia, *Yuk Nabung Saham*, (<http://yuknabungsaam.idx.co.id/>, diakses tanggal 11 Januari 2017).



lingkungan kampus dan daerah-daerah di seluruh Indonesia pun sudah mulai terbentuk Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Hal ini tentunya semakin memudahkan masyarakat untuk berinvestasi dan mengenal lebih jauh pasar modal di Indonesia.

Kemudahan dalam berinvestasi ini tentunya harus diiringi oleh pengetahuan yang memadai tentang pasar modal, khususnya pengetahuan mengenai cara memilih perusahaan yang tepat untuk berinvestasi. Idealnya, para investor pasti ingin mendapatkan pengembalian dalam bentuk dividen atas investasi yang mereka lakukan. Salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan tepat untuk dijadikan tempat berinvestasi adalah dengan melihat nilai perusahaannya. Biasanya perusahaan dengan saham yang baik memiliki nilai perusahaan yang baik pula.

Pada perseroan terbatas, terutama perusahaan yang *go public*, pemiliknya adalah para pemegang saham yang menanamkan modalnya karena ingin mendapatkan pengembalian keuangan. Biasanya, para pemegang saham ini akan memilih direksi yang kemudian akan menunjuk para manajer untuk menjalankan perusahaan secara harian. Dengan demikian, para manajer bisa dikatakan bekerja mewakili para pemegang saham. Maka dari itu, bisa disimpulkan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham<sup>2</sup>.

Kekayaan pemegang saham dapat dimaksimalkan jika nilai perusahaan juga dimaksimalkan. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti

---

<sup>2</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto, (Jakarta: Salemba Empat, 2013) Hal.19.

memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Semakin tinggi harga dan tingkat pengembalian saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi kekayaan para pemegang saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Ada banyak faktor yang menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Penelitian yang dilakukan oleh Rompas (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh hasil penelitian Du, *et al* (2016), Nguyen, *et al* (2016) dan Lang, *et al* (2012). Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2017), Nurhayati (2013) dan Mulianti (2010) menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Rahayu (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh *leverage*. *Leverage* berkaitan dengan pendanaan melalui hutang. *Leverage* dapat diartikan sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya, *et al* (2016), Hamidah, *et al* (2015), Chen dan Tzeng (2014), Nguyen (2013), Sari dan Chabachib (2013) serta Hardiyanti dan Mahfud (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan.

Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Prasetiono (2016), Rompas (2013), Lin dan Chang (2011) dan Mulianti (2010) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Triyono, *et al* (2015), Prasetyorini (2013), Herawati (2013), Jusriani dan Rahardjo (2013) dan Mardiyati, *et al* (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena berkaitan langsung dengan berapa banyak laba yang akan dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham atas investasi yang dilakukan. Perusahaan yang sukses biasanya memperoleh laba yang tinggi. Laba tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam aktiva operasi, pembelian sekuritas, melunasi hutang atau didistribusikan kembali ke para pemegang saham. Jika langkah yang diambil adalah pendistribusian kembali ke para pemegang saham, ada tiga masalah yang muncul : berapa banyak dividen yang dibagikan, dalam bentuk apakah dividen tersebut dibagikan, serta seberapa stabil pembagian dividen tersebut<sup>3</sup>.

Pertanyaan – pertanyaan tersebut tentunya dapat dijawab dengan kebijakan dividen masing – masing perusahaan. Idealnya, perusahaan yang mampu memberikan dividen yang tinggi merupakan perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Penelitian yang dilakukan oleh Fajaria (2015)

---

<sup>3</sup> *Ibid.*, Hal. 69.

menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Andina (2015), Toerien dan Marcus (2014), Chou, *et al* (2013), Jusriani dan Rahardjo (2013), Hardiyanti dan Mahfud (2012), serta Braggion dan Moore (2011). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Herawati (2013), Analisa dan Wahyudi (2011) dan Hidayati (2010) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga tercermin dari kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dan efektif dapat menunjukkan besarnya nilai tambah yang akan dihasilkan sehingga tercermin pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai tambah perusahaan ini diukur dengan *economic value added* (EVA). EVA berfungsi sebagai pengingat konstan bagi para manajer bahwa mereka belum benar-benar melakukan pekerjaan dengan baik sampai mereka menghasilkan pengembalian yang dapat menutup semua biaya modalnya<sup>4</sup>.

Penelitian Wedayanthi dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian senada juga ditemukan oleh Gómez-Bezares, *et al* (2017), Panigrahi, *et al* (2014), Sharma dan Kumar (2012) serta Ismail (2011). Di sisi lain, penelitian Aditya (2013) serta Huang dan Wang (2008) menunjukkan EVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

---

<sup>4</sup> Komang Krisna Wedayanthi dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. "Pengaruh Economic Value Added, Komposisi Dewan Komisaris Independen dan Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 5, No. 6. Hal. 3647-3676.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh rasio aktivitas. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Semakin besar rasio aktivitas menunjukkan semakin optimal perusahaan dalam mendayagunakan sumber daya perusahaan (Rinnaya *et al*, 2016). Beberapa penelitian membuktikan bahwa rasio aktivitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya, *et al* (2016), Utami dan Prasetiono (2016), Wasiuzzaman (2015) serta Santosuosso (2014). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) serta Asiri dan Hameed (2014) menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan sampel penelitian yakni perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 tentu bukan tanpa alasan. Indeks Kompas 100 yang secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia dan koran *Kompas* tersebut memasukkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang besar, serta memiliki kinerja yang baik<sup>5</sup>. Investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks melalui Kompas 100 karena saham yang termasuk dalam indeks ini diperkirakan mewakili sekitar 70-80 persen dari total nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap masalah dan variabel-variabel

---

<sup>5</sup> Wikipedia. *Indeks Kompas 100*, ([https://id.wikipedia.org/wiki/indeks\\_Kompas100](https://id.wikipedia.org/wiki/indeks_Kompas100), diakses tanggal 18 Mei 2017).

terkait dengan mengambil judul “**Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Economic Value Added* dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2013 – 2016**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Untuk memperjelas kajian yang akan dianalisa dari apa yang telah diuraikan sebelumnya, berikut adalah rumusan masalah dari penelitian ini:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016?
4. Apakah *economic value added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016?
5. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016.

3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016.
4. Untuk menganalisis pengaruh *economic value added* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016.
5. Untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Akademis**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan pendidikan, dengan menjadi sumber referensi serta bacaan bagi penelitian-penelitian yang akan datang.

##### **2. Manfaat Praktis**

###### **2.1. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan untuk perusahaan agar kinerja perusahaan yang diukur dengan variabel-variabel dalam penelitian ini bisa dijaga dan ditingkatkan.

###### **2.2. Bagi Investor**

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value*

*added* dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan, agar bisa menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Kajian Pustaka

##### 2.1.1 Nilai Perusahaan

Menurut Mardiyati, *et al*<sup>6</sup>, nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro dalam Rinnaya, *et al*<sup>7</sup> menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Wedyanthi dan Darmayanti<sup>8</sup> mengungkapkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan.

Dari beberapa definisi nilai perusahaan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dipersepsikan investor terhadap perusahaan, yang mencerminkan nilai perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang.

---

<sup>6</sup> Umi Mardiyati, *et al.* 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *JRMSI- Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 3, No. 1. Hal. 1-17.

<sup>7</sup> Ista Yansi Rinnaya, *et al.* 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)". *Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2.

<sup>8</sup> Komang Krisna Wedyanthi dan Ni Putu Ayu Darmayanti, *Loc.Cit.*

Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Namun begitu, Kasmir<sup>9</sup> menyatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan sejatinya bermakna lebih luas dari sekadar memaksimalkan laba karena beberapa alasan, yakni:

1. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang.
2. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
3. Dengan memaksimalkan nilai, mutu dari arus dana yang diharapkan diterima di masa depan mungkin akan bervariasi.

Nilai perusahaan dapat dihitung melalui rasio nilai pasar. Rasio ini akan menghubungkan harga saham perusahaan pada laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Pada umumnya, rasio-rasio ini dapat memberikan indikasi kepada pihak manajemen tentang apa yang dipikirkan oleh para investor mengenai kinerja historis dan prospek perusahaan di masa depan<sup>10</sup>.

Jika rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen hutang dan profitabilitas terlihat baik, maka rasio nilai pasar dan harga saham juga akan tinggi. Terdapat berbagai jenis rasio nilai pasar seperti rasio harga/laba, rasio harga/ arus kas, rasio nilai pasar/nilai buku, rasio *price*

---

<sup>9</sup> Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Prenadamedia Group, 2016) Hal. 12

<sup>10</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Op.Cit.* Hal. 110

*to book value* (PBV), serta rasio Q Tobin. Pada penelitian ini, ukuran nilai perusahaan yang ditekankan adalah nilai pasar yang dibagi nilai buku, yang diukur dengan rasio PBV. Adapun rumus rasio PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

### 2.1.2 Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston<sup>11</sup>, aset likuid adalah aktiva yang diperdagangkan dalam suatu pasar yang aktif sehingga dapat diubah dengan cepat menjadi kas dengan menggunakan harga pasar yang berlaku. Weston dalam Kasmir<sup>12</sup> menyatakan bahwa likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sembiring<sup>13</sup> menyatakan likuiditas berkaitan dengan adanya dana yang dapat segera digunakan untuk melunasi hutang perusahaan. Dari beberapa pengertian di atas mengenai likuiditas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kesanggupan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek secara tepat waktu melalui aset lancar.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Semakin tinggi tingkat

---

<sup>11</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Op.Cit.* Hal. 134.

<sup>12</sup> Kasmir, *Op.Cit.* Hal. 110.

<sup>13</sup> Hermansyah Sembiring. 2012. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Mediasi*, Vol. 4, No. 1. Hal. 68-77.

rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas pada umumnya diukur dengan beberapa rasio seperti rasio lancar, rasio cair dan pembiayaan investasi. Pada penelitian ini, ukuran likuiditas yang ditekankan adalah aktiva lancar dibagi kewajiban lancar, yang diukur dengan *current ratio* (CR). Rumus *current ratio* tersebut adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 2.1.3 *Leverage*

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Weston dan Copeland dalam Analisa dan Wahyudi<sup>14</sup> menyatakan bahwa *leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Brigham dan Houston<sup>15</sup> mendefinisikan *leverage* keuangan sebagai penggunaan pendanaan melalui hutang. Sedangkan Kusumawati dan Sudento dalam Hardiyanti dan Mahfud<sup>16</sup> menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa

---

<sup>14</sup> Yangs Analisa dan Sugeng Wahyudi, Disertasi: *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. (Semarang: Universitas Diponegoro, 2011).

<sup>15</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Op.Cit.* Hal. 101.

<sup>16</sup> Nia Hardiyanti dan Mohammad Kholiq Mahfud, Disertasi: *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010)*. (Semarang: Universitas Diponegoro, 2012).

*leverage* berhubungan dengan pendanaan perusahaan melalui hutang untuk membiayai investasi dan meningkatkan keuntungan pemegang saham.

*Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil.

Rasio *leverage* memiliki sejumlah implikasi. Pertama, dengan memperoleh dana melalui hutang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan. Kedua, kreditor akan melihat pada ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri, sehingga semakin tinggi proporsi dan jumlah modal yang diberikan pemegang saham, semakin kecil resiko yang harus dihadapi kreditor. Ketiga, jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar atau diungkit<sup>17</sup>.

Dalam praktiknya, *leverage* dicapai dengan dua cara. Satu, meneliti rasio-rasio neraca dan menentukan sejauh mana dana pinjaman telah digunakan untuk membiayai perusahaan. Dua, mengukur resiko hutang dengan rasio perhitungan laba rugi yang

---

<sup>17</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Loc. Cit.*

dirancang untuk menentukan berapa kali biaya tetap tertutupi oleh laba operasi.

*Leverage* pada umumnya diukur dengan beberapa rasio diantaranya rasio total hutang terhadap aktiva, rasio kelipatan pembayaran bunga, rasio cakupan EBITDA, serta rasio total hutang terhadap total ekuitas<sup>18</sup>. Pada penelitian ini, ukuran *leverage* lebih ditekankan pada ukuran hutang terhadap ekuitas yang diukur dengan rasio DER. Rasio ini menunjukkan seberapa besar ekuitas perusahaan didanai oleh hutang. Rumus rasio DER adalah sebagai berikut:

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

#### 2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut Hardiyanti dan Mahfud<sup>19</sup> kebijakan dividen merupakan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan. Herawati<sup>20</sup> menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Martono dan Harjito dalam Susanti dan Pangestuti<sup>21</sup> menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang

<sup>18</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Op.Cit.* Hal. 103.

<sup>19</sup> Nia Hardiyanti dan Mohammad Kholiq Mahfud, *Loc.Cit.*

<sup>20</sup> Titin Herawati. 2013. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen*, Vol. 2, No. 02.

<sup>21</sup> Rika Susanti dan Irene Rini Demi Pangestuti, Disertasi: *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)*. (Semarang: Universitas Diponegoro, 2010)

diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham di masa yang akan datang.

Dari beberapa definisi perusahaan mengenai kebijakan dividen di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang didapat di akhir tahun akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk investasi selanjutnya.

Idealnya, semakin tinggi dividen yang diberikan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, ada beberapa teori mengenai preferensi investor terhadap kebijakan dividen, yakni :

1. Teori irelevansi dividen : Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat pengembalian atas ekuitas yang diminta. Teori ini muncul karena ada perdebatan diantara para ahli ekonomi bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham dan biaya modal sehingga kebijakan dividen tersebut tidak relevan.
2. Teori *bird-in-the-hand* : Teori ini menyatakan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas yang diminta turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena para investor kurang yakin akan penerimaan dari keuntungan modal yang seharusnya

berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen.

3. Teori preferensi pajak : Teori ini menyatakan bahwa dari sudut pandang perpajakan, para investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah karena keuntungan modal dikenakan tarif yang lebih rendah dibandingkan pendapatan dividen, pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual serta jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia wafat, maka tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

Ada beberapa cara yang bisa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. Pada penelitian ini, ukuran kebijakan dividen lebih ditekankan pada ukuran dividen terhadap laba per lembar saham yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Rumus DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### **2.1.5 *Economic Value Added* (EVA)**

Kinerja perusahaan yang baik atau efektif dapat dilihat dari besarnya nilai tambah yang dihasilkan, yang biasanya diukur oleh *economic value added* (EVA). Menurut Rudianto dalam Wedyanthi dan Darmayanti<sup>22</sup> EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang

---

<sup>22</sup> Komang Krisna Wedyanthi dan Ni Putu Ayu Darmayanti, *Loc.Cit.*



menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat terwujud jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal.

Brigham dan Houston<sup>23</sup> mendefinisikan EVA sebagai nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama periode tahun tertentu. Stewart dalam Sharma dan Kumar<sup>24</sup> menyatakan bahwa EVA adalah alat ukur kinerja keuangan yang dapat menggambarkan laba *real* perusahaan dengan akurat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa EVA adalah sisa laba yang dihasilkan perusahaan dengan menghitung selisih antara laba operasi dengan biaya modal selama periode tahun tertentu.

Secara umum, EVA mengukur keefektifan manajerial perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Idealnya, semakin positif EVA, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston<sup>25</sup>, EVA dapat dihitung dengan rumus :

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya modal operasi setelah pajak dalam rupiah} \\ &= \text{EBIT} (1-T) - [(\text{Total modal operasi yang diberikan oleh} \\ &\quad \text{investor}) \times (\text{presentase biaya modal setelah pajak})] \end{aligned}$$

Selain rumus di atas, EVA juga bisa dihitung dengan langkah – langkah berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital charges}$$

dimana :

<sup>23</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Op.Cit.* Hal. 69.

<sup>24</sup> A. K Sharma dan Satish Kumar. 2012. “EVA Versus Conventional Performance Measures-Empirical Evidence from India”. *ASBBS Proceedings*, Vol. 19, No. 1. Hal. 804

<sup>25</sup> Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Loc.Cit.*

- $NOPAT = \text{Laba setelah pajak} + \text{other expenses}$
- $\text{Capital charges} = WACC \times \text{investment capital}$
- $\text{Investment capital} = (\text{Total hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{hutang jangka pendek}$
- $WACC = ((D \times rd) (1 - \text{tax}) + (E \times re))$

dimana :

- $D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang+ekuitas}} \times 100\%$
- $rd = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang jangka panjang}} \times 100\%$
- $E = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total hutang+ekuitas}} \times 100\%$
- $re = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$
- $\text{Tax} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$

Keterangan :

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating After Tax*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

D = *Tingkat Modal*

rd = *Cost of Debt*

E = *Ekuitas*

re = *Cost of Equity*

Tax = *Tingkat pajak*

Pada penelitian ini, ukuran EVA lebih ditekankan pada selisih NOPAT terhadap *capital charges* yang dihitung menggunakan rumus yang kedua, yakni :

$$EVA = NOPAT - Capital\ charges$$

### 2.1.6 Rasio Aktivitas

Rinnaya, *et al*<sup>26</sup> mendefinisikan rasio aktivitas sebagai rasio yang digunakan untuk mengetahui apakah jumlah total dari tiap-tiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam neraca terlihat wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan saat ini dan proyeksinya. Menurut Ang dalam Cahyaningrum, *et al*<sup>27</sup> rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Kasmir<sup>28</sup> menyatakan bahwa rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva, yang kemudian nilai aktiva yang diperoleh dari rasio tersebut akan dibandingkan dengan penjualan perusahaan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya akan terlalu tinggi. Di sisi lain, jika asetnya terlalu sedikit,

---

<sup>26</sup> Ista Yansi Rinnaya, *et al.*, *Loc.Cit.*

<sup>27</sup> Ndaru Hesti Cahyaningrum dan A. Mulyo Haryanto, Disertasi: *Analisis Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba (Studi Kasus: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 sampai dengan 2010)*. (Semarang: Universitas Diponegoro, 2012).

<sup>28</sup> Kasmir, *Op.Cit.* Hal. 113

penjualan yang menguntungkan akan hilang. Idealnya, perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang besar pula.

Pada penelitian ini, ukuran rasio aktivitas yang digunakan adalah rasio *total asset turnover* (TATO) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 2.2 *Review Penelitian Relevan*

Berikut adalah *review* penelitian terdahulu yang relevan dan menjadi acuan untuk penelitian ini :

1. Du, *et al* (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *go public* yang ada di China, sedangkan data penelitian didapat dari CSMAR. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier. Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Nguyen, *et al* (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 2034 perusahaan yang terdaftar di *Securities Industry Research Center of Asia-Pacific Australian Equities Database* (SIRCA) periode 2001-2010. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Rinnaya, *et al* (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas, rasio aktivitas, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Utami dan Prasetyono (2016) meneliti tentang pengaruh rasio aktivitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 64 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio aktivitas, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5. Wedyanthi dan Darmayanti (2016) meneliti tentang pengaruh EVA, komposisi dewan komisaris independen dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan komposisi dewan komisaris independen dan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Hamidah, *et al* (2015) meneliti tentang pengaruh inflasi, suku bunga BI, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 32 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *random effect*. Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi dan suku bunga BI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7. Wasiuzzaman (2015) meneliti tentang pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 192 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 1999-2008. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8. Asiri dan Hameed (2014) meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 50 perusahaan yang terdaftar di *Bahrain Bourse* periode 1995-2013. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9. Chen dan Tzeng (2014) meneliti tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 645 perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange* (TSE) periode 2000-2009. Metode penelitian

yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *fixed effect*. Hasil penelitian membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

10. Panigrahi, *et al* (2014) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan bisnis, keputusan pendanaan serta EVA terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) periode 2006-2012. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa keputusan investasi, bisnis, pendanaan serta EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
11. Santosuosso (2014) meneliti tentang pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 215 perusahaan yang terdaftar di *Italian Stock Exchange* periode 2004-2013. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
12. Chou, *et al* (2013) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *SNL REIT Datasource* periode 1998-2007. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dengan metode *fixed effect*. Hasil penelitian membuktikan bahwa kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
13. Jusriani dan Rahardjo (2013) meneliti tentang pengaruh profitabilitas,

kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 136 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

14. Rompas (2013) meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa adalah likuiditas dan rentabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
15. Hardiyanti dan Mahfud (2012) meneliti tentang pengaruh *insider ownership*, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 12 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *insider ownership* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh



terhadap nilai perusahaan.

16. Lang, *et al* (2012) meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 97,799 perusahaan dari 46 negara yang terdaftar di *Thomson Reuter's Datastream Advance* periode 1994-2007. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier. Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
17. Sharma dan Kumar (2012) meneliti tentang pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada database *Prowess and Capitaline Plus* India periode 2000-2009. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *fixed effect*. Hasil penelitian membuktikan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
18. Braggion dan Moore (2011) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 475 perusahaan yang terdaftar pada *London Stock Exchange* periode 1895-1905. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier. Hasil penelitian membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
19. Ismail (2011) meneliti tentang pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Malaysia periode 1993-2002. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier. Hasil penelitian membuktikan bahwa EVA berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan.

20. Lin dan Chang (2011) meneliti tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 196 perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange* (TSE) periode 1993-2005. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah tabel *review* penelitian terdahulu dengan variabel terikat (y) nilai perusahaan :

Tabel 2.1  
*Review* Penelitian Terdahulu

Peneliti	Jumlah Sampel / Sumber / Periode	Variabel bebas (x)				
		Likuiditas	<i>Leverage</i>	Kebijakan Dividen	EVA	Rasio Aktivitas
Du, <i>et al</i> (2016)	Listed firms di China / 2013	Positif				
Nguyen, <i>et al</i> (2016)	2034 / SIRCA / 2001-2010	Positif				
Rinnaya, <i>et al</i> (2016)	23 perusahaan manufaktur / BEI / 2010-2014		Positif			Positif
Utami dan Prasetiono (2016)	64 perusahaan manufaktur / BEI / 2009-2013		Negatif			Positif
Wedyanthi dan Darmayanti (2016)	10 perusahaan perbankan / BEI / 2010-2014				Positif	
Hamidah, <i>et al</i> (2015)	32 perusahaan properti / BEI / 2011-2013		Positif			
Wasiuzzaman	192/ Bursa					Positif

(2015)	Malaysia / 1999-2008					
Asiri dan Hameed (2014)	50 / <i>Bahrain Bourse</i> / 1995-2013		Positif			Tidak Berpengaruh
Chen dan Tzeng (2014)	645 / TSE / 2000-2009		Positif			
Panigrahi, <i>et al</i> (2014)	KLSE / 2006-2012				Positif	
Santosuosso (2014)	215 perusahaan non keuangan / ISE / 2004-2013					Positif
Chou, <i>et al</i> (2013)	<i>SNL REIT Datasource</i> / 1998-2007				Positif	
Jusriani dan Rahardjo (2013)	136 perusahaan manufaktur / BEI / 2009-2011		Tidak berpengaruh		Positif	
Rompas (2013)	10 perusahaan BUMN / BEI / 2007-2010	Positif	Tidak berpengaruh			
Hardiyanti dan Mahfud (2012)	12 perusahaan manufaktur / BEI / 2007-2010		Positif		Positif	
Lang, <i>et al</i> (2012)	97,799 / <i>Thomson Reuter's Datastream Advance</i> / 1994-2007	Positif				
Sharma dan Kumar (2012)	<i>Prowess and Capitaline Plus India</i> / 2000-2009					Positif
Braggion dan Moore (2011)	475 / LSE / 1895-1905				Positif	
Ismail (2011)	Bursa Malaysia / 1993-2002					Positif
Lin dan Chang (2011)	196 / TSE / 1993-2005		Negatif			

Sumber : Penelitian – penelitian terdahulu, data diolah peneliti

## 2.3 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan *review* penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengambil lima variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yakni likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* dan rasio aktivitas.

### 2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. Likuiditas juga menggambarkan seberapa besar dana cair yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi juga mempunyai nilai perusahaan yang tinggi karena pihak penilai khususnya calon investor lebih menyukai perusahaan dengan dana cair yang tinggi.

Terdapat banyak bukti empiris yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rompas (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh hasil penelitian Du, *et al* (2016), Nguyen, *et al* (2016) dan Lang, *et al* (2012). Namun begitu, penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2017), Nurhayati (2013) dan Muliarti (2010) menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Rahayu (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

### **2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* adalah penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Semakin besar *leverage*, semakin besar pula risiko investasi pada sebuah perusahaan. Jika dikaitkan dengan konsep *risk and return*, semakin besar risiko investasi, maka semakin besar pula pengembalian investasi. Idealnya, para calon investor menginginkan pengembalian yang besar atas investasi yang mereka lakukan.

Perusahaan dengan pengembalian yang tinggi akan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi di mata calon investor. Walaupun begitu, perusahaan yang memberikan pengembalian yang tinggi cenderung mempunyai tingkat risiko yang tinggi pula. Dengan kata lain, perusahaan tersebut juga memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Dengan demikian, dapat dikatakan semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya, *et al* (2016), Hamidah, *et al* (2015), Chen dan Tzeng (2014), Nguyen (2013), Sari dan Chabachib (2013) serta Hardiyanti dan Mahfud (2012) adalah bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Prasetyono (2016), Rompas (2013), Lin dan Chang (2011) dan Muliarti (2010) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Triyono, *et al* (2015), Prasetyorini (2013), Herawati (2013), Jusriani dan Rahardjo (2013) dan Mardiyati, *et al* (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

### **2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang didapat di akhir tahun akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk investasi selanjutnya. Kebijakan dividen bisa dikaitkan dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar dengan harapan pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Memberikan dividen yang tinggi bisa menjadi isyarat bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan prospek yang menjanjikan. Dengan begitu, nilai perusahaan di mata investor akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Fajaria (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut juga senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Andina (2015), Toerien dan Marcus (2014), Chou, *et al* (2013), Jusriani dan Rahardjo (2013), Hardiyanti dan Mahfud (2012) serta Braggion dan Moore (2011). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Herawati (2013), Analisa dan Wahyudi (2011) dan Hidayati (2010) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

#### **2.3.4 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja perusahaan yang baik dan efektif dapat menunjukkan besarnya nilai tambah yang akan dihasilkan sehingga tercermin pada peningkatan nilai perusahaan yang diukur dengan *economic value added* (EVA). Perusahaan dengan EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami laba *real* karena pada dasarnya EVA adalah sisa laba yang dihasilkan perusahaan dengan menghitung selisih antara laba operasi dengan biaya modal selama periode tahun tertentu. Semakin tinggi nilai EVA, maka semakin tinggi laba yang didapatkan. Semakin tinggi laba, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor karena pada dasarnya investor lebih menyukai perusahaan yang *profitable*. Dengan demikian, bisa dikatakan jika EVA mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Wedyanthi dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian senada juga ditemukan oleh Gómez-Bezares, *et al* (2017), Panigrahi, *et al* (2014), Sharma dan Kumar (2012) serta Ismail (2011). Di sisi lain, penelitian Aditya (2013) serta Huang dan Wang (2008) menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: *Economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

### **2.3.5 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio aktivitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya. Semakin besar rasio aktivitas, maka semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas, karena nilai aktiva yang didapat dari hasil pengukuran rasio ini akan dibandingkan dengan tingkat penjualan perusahaan. Idealnya, investor akan lebih menyukai perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang ditunjukkan oleh rasio aktivitas akan memberikan gambaran kinerja perusahaan kepada investor. Semakin baik perusahaan dalam mengelola aktiva, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dipersepsikan investor.

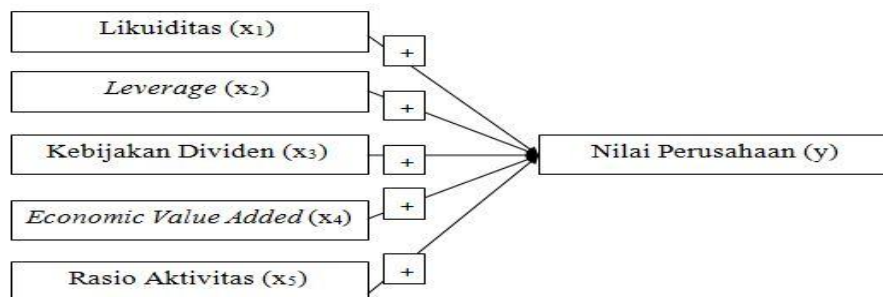
Penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya, *et al* (2016), Utami dan Prasetiono (2016), Wasiuzzaman (2015) serta Santosuosso (2014) adalah



bukti empiris bahwa rasio aktivitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun begitu, penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) serta Asiri dan Hameed (2014) menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

Secara keseluruhan, semua variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat. Model kerangka pemikiran penelitian ini digambarkan seperti gambar di bawah ini:



Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran  
Sumber : Data diolah peneliti

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode tahun 2013-2016. Data yang diambil berbentuk kuantitatif dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yakni *www.idx.co.id*. Sedangkan ruang lingkup penelitian ini adalah kinerja keuangan yang dilihat dari likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* dan rasio aktivitas yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

#### **3.2 Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dengan variabel lainnya. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif. Perangkat lunak yang digunakan untuk memproses data adalah *Eviews*.

#### **3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Sesuai dengan judul penelitian, variabel penelitian terdiri dari variabel terikat (y) dan variabel bebas (x). Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Adapun variabel bebas pada penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* dan rasio aktivitas.

### 3.3.1 Variabel Terikat

Variabel terikat atau dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dipersepsikan investor terhadap perusahaan, yang mencerminkan nilai perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan rasio *price to book value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

### 3.3.2 Variabel Bebas

Variabel bebas atau independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Adapun variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### a. Likuiditas

Likuiditas adalah kesanggupan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek secara tepat waktu melalui aset lancar. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### b. Leverage

*Leverage* berhubungan dengan pendanaan perusahaan melalui hutang untuk membiayai investasi dan meningkatkan

keuntungan pemegang saham. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan rasio *debt to equity* (DER).

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

### c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang didapat di akhir tahun akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk investasi selanjutnya. Pada penelitian ini, variabel kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Rumus DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### d. *Economic Value Added*

*Economic value added* adalah sisa laba yang dihasilkan perusahaan dengan menghitung selisih antara laba operasi dengan biaya modal selama periode tahun tertentu. EVA dalam penelitian ini dihitung dengan rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital charges}$$

Dimana :

- $\text{NOPAT} = \text{Laba setelah pajak} + \text{other expenses}$
- $\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{investment capital}$
- $\text{Investment capital} = (\text{Total hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{hutang jangka}$

pendek

$$\text{WACC} = ((D \times rd) (1 - tax) + (E \times re))$$

Dimana :

$$D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang+ekuitas}} \times 100\%$$

$$rd = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang jangka panjang}} \times 100\%$$

$$E = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total hutang+ekuitas}} \times 100\%$$

$$re = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$Tax = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Keterangan :

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating After Tax*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

D = *Tingkat Modal*

rd = *Cost of Debt*

E = *Ekuitas*

re = *Cost of Equity*

Tax = *Tingkat pajak*

#### e. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva. Pada penelitian ini, rasio aktivitas

diukur dengan *total asset turnover* (TATO).

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 3.1  
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Konsep	Indikator
1.	Nilai perusahaan	Nilai pasar yang dipersepsikan investor terhadap perusahaan, yang mencerminkan nilai perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$
2.	Likuiditas	Kesanggupan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek secara tepat waktu melalui aset lancar	$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
3.	<i>Leverage</i>	Pendanaan perusahaan melalui hutang	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4.	Kebijakan dividen	Keputusan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang didapat di akhir tahun akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$

		ditahan untuk investasi selanjutnya	
5.	<i>Economic value added</i>	Sisa laba yang dihasilkan perusahaan dengan menghitung selisih antara laba operasi dengan biaya modal selama periode tahun tertentu	$EVA = NOPAT - Capital\ charges$
6.	Rasio aktivitas	Rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva	$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$

Sumber : Data diolah peneliti

### 3.4 Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi<sup>29</sup>.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016, sedangkan sampel penelitian ini adalah 50 perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dimana sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria

<sup>29</sup> Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. (Bandung: Alfabeta, 2013). Hal. 62

husus demi tujuan tertentu dan untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria pengambilan sampel tersebut adalah:

1. Perusahaan *go public* yang terdaftar di Indeks Kompas 100 selama empat tahun berturut-turut periode 2013 – 2016.
2. Perusahaan yang kegiatan utamanya bukan di bidang keuangan.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut periode 2013 - 2016.

Proses penyeleksian sampel sesuai kriteria di atas diuraikan pada tabel berikut:

Tabel 3.2  
Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 selama empat tahun berturut-turut periode 2013 – 2016.	60
2	Perusahaan yang kegiatan utamanya di bidang keuangan.	(9)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut periode 2013 - 2016.	(1)
<b>Total sampel yang digunakan</b>		<b>50</b>
<b>Jumlah observasi (50 x 4 tahun)</b>		<b>200</b>

Sumber : Data diolah peneliti

### 3.5 Prosedur Pengumpulan Data

#### a. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yakni *www.idx.co.id*.



## b. Kepustakaan

Penelitian kepustakaan digunakan untuk mendapat landasan teoritik variabel yang dapat dijadikan tolak ukur penelitian. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara membaca buku, artikel serta jurnal yang berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added*, rasio aktivitas serta nilai perusahaan.

## 3.6 Metode Analisis

Untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut adalah metode analisis yang digunakan:

### 3.6.1 Model Regresi Data Panel

Data panel (*pooled data*) adalah data yang memiliki gabungan dua elemen, yakni runtun waktu (*time series*) dan antaruang (*cross-sectional*). Hsiao dalam Ghozali dan Ratmono<sup>30</sup> mengatakan bahwa ada beberapa kelebihan penggunaan data panel dibandingkan data *time series* dan *cross-sectional*, yakni:

1. Data panel dapat memberikan peneliti jumlah pengamatan yang besar, meningkatkan *degree of freedom* serta memiliki variabilitas yang besar.
2. Data panel dapat memberikan penyelesaian yang lebih baik dalam inferensi perubahan dinamis.
3. Data panel memberikan informasi yang lebih banyak.

---

<sup>30</sup> Imam Ghozali dan Dwi Ratmono. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8*. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013). Hal. 232.

Ada tiga pendekatan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel, yakni:

### 1. Pendekatan *Common Effect Model*

Metode yang juga sering disebut *pooled OLS* ini merupakan metode paling sederhana dalam pengolahan data panel karena mengabaikan dimensi waktu dan ruang. Pendekatan *common effect model* bisa dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$y_{it} = b_0 + b_1x_{1it} + b_2x_{2it} + b_3x_{3it} + b_4x_{4it} + b_5x_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

$y$  = variabel terikat, nilai perusahaan

$b$  = koefisien regresi

$\varepsilon$  = *error*, variabel pengganggu

$x_1$  = likuiditas

$x_2$  = *leverage*

$x_3$  = kebijakan dividen

$x_4$  = *economic value added*

$x_5$  = rasio aktivitas

### 2. Pendekatan *Fixed Effects Model*

Metode ini digunakan dengan asumsi bahwa ada perbedaan intersep antar individu yang tidak bervariasi sepanjang waktu. Metode ini juga digunakan dengan asumsi koefisien *slope* dari regresor tidak bervariasi antar individu maupun antar waktu. *Fixed effects model* ini memasukkan variabel *dummy* untuk memungkinkan

terjadinya perbedaan nilai parameter baik lintas unit *cross-section* maupun antar waktu. Pendekatan *fixed effect model* bisa dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$y_{it} = b_0 + b_1x_{1it} + b_2x_{2it} + b_3x_{3it} + b_4x_{4it} + b_5x_{5it} + \alpha_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

y = variabel terikat, nilai perusahaan

b = koefisien regresi

$\alpha$  = efek individu yang berbeda-beda untuk setiap individu ke  $i$

$\varepsilon$  = *error*, variabel pengganggu

$x_1$  = likuiditas

$x_2$  = *leverage*

$x_3$  = kebijakan dividen

$x_4$  = *economic value added*

$x_5$  = rasio aktivitas

### 3. Pendekatan *Random Effect Model*

Metode ini digunakan dengan asumsi bahwa setiap individu mempunyai variabel random, dimana error mungkin akan saling berhubungan antar individu dan antar waktu. Pendekatan *random effect model* bisa dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$y_{it} = (b_0 + \mu_i) + b_1x_{1it} + b_2x_{2it} + b_3x_{3it} + b_4x_{4it} + b_5x_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

y = variabel terikat, nilai perusahaan

b = koefisien regresi

$\varepsilon$  = *error*, variabel pengganggu keseluruhan

$\mu$  = *error*, variabel pengganggu individu

$x_1$  = likuiditas

$x_2$  = *leverage*

$x_3$  = kebijakan dividen

$x_4$  = *economic value added*

$x_5$  = rasio aktivitas

Ada beberapa cara untuk menentukan pendekatan data panel terbaik yang akan digunakan, yakni:

#### 1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah *common effect* atau *fixed effect*.

Berikut ini adalah hipotesis uji Chow:

$H_0$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *common effect*

$H_a$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect*

Pengambilan keputusan uji Chow adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika nilai *p-value*  $\leq 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Jika nilai *p-value*  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *common effect*.

#### 2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect* atau *random effect*. Berikut ini adalah hipotesis uji Hausman:

$H_0$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *random effect*

$H_a$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect*

Pengambilan keputusan uji Hausman adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika nilai  $p\text{-value} \leq 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Jika nilai  $p\text{-value} > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *random effect*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* ini dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah *common effect* atau *random effect*. Berikut ini adalah model hipotesis uji *Lagrange Multiplier*:

$H_0$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *common effect*

$H_a$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *random effect*

Pengambilan keputusan uji LM adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika  $p\text{-value} > 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *random effect*. Jika  $p\text{-value} \leq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *common effect*.

### 3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif

Data yang akan diteliti pada analisis statistik deskriptif adalah likuiditas, *leverage*, kebijakan hutang, *economic value added*, rasio aktivitas dan nilai perusahaan. Menurut Ghozali dan Ratmono (2013), hasil analisis statistik deskriptif akan menampilkan *mean*, *median*, *minimum*, *maximum*, *standard deviation*, *skewness*, kurtosis serta *jarque-bera*.

### 3.6.3 Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen<sup>31</sup>. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara berikut:

1. Nilai koefisien determinasi tinggi, tetapi hanya sedikit variabel independen yang signifikan.
2. Korelasi antara dua variabel independen yang melebihi 0.80.
3. *Auxiliary regression*, yakni dengan meregresi setiap  $x_1$  terhadap variabel  $x$  sisanya dan menghitung nilai koefisien determinasi.
4. Melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Kedua nilai ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

---

<sup>31</sup> *Ibid.*, Hal. 77

### 3.6.4 Uji Hipotesis

#### a. Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali dan Ratmono, 2013). Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis pada koefisien regresi secara parsial, jika asumsi normalitas *error* dipenuhi. Model hipotesis dari uji statistik t adalah sebagai berikut:

$H_0$ : Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

$H_a$ : Variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Penentuan hasil uji statistik t ini dilihat dari nilai probabilitas dengan taraf signifikansi 0.05. Jika probabilitas  $> 0.05$ , maka  $H_0$  akan diterima. Jika probabilitas  $\leq 0.05$ , maka  $H_0$  akan ditolak.

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

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, sedangkan nilai koefisien determinasi yang mendekati satu menggambarkan bahwa variabel independen

memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen<sup>32</sup>.

---

<sup>32</sup> *Ibid.*, Hal. 59.



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Tujuan dari statistik deskriptif adalah untuk mendeskripsikan secara singkat sampel yang dijadikan objek penelitian. Di dalam penelitian ini, statistik deskriptif yang disajikan adalah berupa nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, standar deviasi serta jumlah observasi penelitian. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Adapun jumlah observasinya adalah 200. Variabel bebas yang digambarkan pada statistik deskriptif adalah likuiditas (CR), *leverage* (DER), kebijakan dividen (DPR), *economic value added* (EVA) dan rasio aktivitas (TATO), sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan (PBV). Berikut ini adalah statistik deskriptif untuk perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016:

Tabel 4.1  
Statistik Deskriptif

	CR	DER	DPR	EVA (Miliar Rp)	TATO	PBV
Mean	1.9661	1.3382	0.3264	369.4454	0.6835	3.5912
Maximum	9.7169	13.3900	13.5080	6757.9230	4.1091	58.4800
Minimum	0.3455	0.2000	- 0.3135	- 8985.7470	0.0949	0.2600
Std Deviation	1.3338	1.5277	1.0854	1470.7880	0.5071	7.0790
Observations	200	200	200	200	200	200

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah peneliti

Pada penelitian ini likuiditas (CR) dihitung dengan cara membagi

aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Berdasarkan tabel 4.1 di atas, *mean* likuiditas perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2013-2016 adalah sebesar 1,97. Nilai maksimum likuiditas sebesar 9.72 dimiliki oleh perusahaan dengan kode MNCN pada tahun 2014. Hal ini dikarenakan pada tahun tersebut MNCN berhasil meningkatkan aktiva lancar sebesar 27 % dibanding tahun sebelumnya yang didapat dari penambahan dana cair dari Bank MNC Internasional sebesar Rp 9 triliun.

Nilai minimum likuiditas sebesar 0.35 dimiliki oleh perusahaan dengan kode TBIG pada tahun 2014. Hal ini dikarenakan pada tahun tersebut kewajiban lancar yang harus dibayar oleh TBIG mengalami lonjakan yang cukup besar, yakni sebesar 132 % dibanding tahun sebelumnya yang disebabkan oleh peningkatan peminjaman *revolving* jangka pendek sebesar Rp. 9.1 triliun. Standar deviasi sebesar 1.33 yang ternyata lebih kecil dari *mean* yang mempunyai nilai 1.97. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 mempunyai variabilitas yang rendah.

*Leverage* (DER) dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total ekuitas. Berdasarkan tabel 4.1 di atas, *mean leverage* perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2013-2016 adalah sebesar 1,34. Nilai maksimum *leverage* sebesar 13.39 dimiliki oleh perusahaan dengan kode TBIG pada tahun 2016. Hal ini dikarenakan meningkatnya saldo pinjaman *revolving* perseroan yang akan jatuh tempo pada Juni 2018. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.20 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode LSIP pada

tahun 2014. Hal ini dikarenakan tidak ada pendanaan melalui hutang di akhir tahun. Sementara standar deviasinya sebesar 1.52 yang ternyata lebih besar dari *mean* yang mempunyai nilai 1,34. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 mempunyai variabilitas yang tinggi.

Kebijakan dividen (DPR) dihitung dengan cara membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Berdasarkan tabel 4.1 di atas, *mean* kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2013-2016 adalah sebesar 0.33. Nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 13.51 dimiliki oleh perusahaan dengan kode KIJA pada tahun 2014. Hal ini disebabkan oleh peningkatan *recurring revenue* dalam semua segmen dengan pendapatan utama dari proyek pembangkit listrik yang besarnya mencapai 45 % dari total pendapatan.

Nilai minimum kebijakan dividen sebesar - 0.31 dimiliki oleh perusahaan dengan kode BHIT pada tahun 2013. Hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut perusahaan tidak mendapatkan laba saham, tetapi justru mengalami kerugian. Kerugian pada saham perusahaan tersebut adalah sebesar Rp. -9.57 per lembar saham. Di samping itu, perusahaan harus tetap membayar dividen kepada para pemegang saham sesuai dengan keputusan RUPS Tahunan yang diselenggarakan pada bulan Mei 2013. Standar deviasi sebesar 1.09 yang ternyata lebih besar dari *mean* yang mempunyai nilai 0,32. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 mempunyai variabilitas yang tinggi.

*Economic value added* (EVA) dihitung dengan cara mengurangi NOPAT dengan *capital charges*. Berdasarkan tabel 4.1 di atas, *mean* EVA perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2013-2016 adalah sebesar Rp. 369,45 miliar. Nilai maksimum EVA sebesar Rp. 6757.92 miliar atau sekitar Rp. 6 triliun dimiliki oleh perusahaan dengan kode ASII pada tahun 2013. Hal ini dikarenakan besarnya NOPAT yang dihasilkan perusahaan, yakni sebesar Rp 23 triliun. Peningkatan NOPAT ini didorong oleh keberhasilan *Strategic Triple Roadmap* yang dijalankan oleh perusahaan sejak 2010, yang membuat perusahaan mempunyai diversifikasi portofolio bisnis yang luas. Selain itu, pada tahun 2013 ASII sukses dalam meluncurkan *low cost green car* (LCGC), yakni Astra Toyota Agya dan Astra Daihatsu Ayla.

Nilai minimum EVA sebesar Rp. - 8985.75 miliar atau sekitar hampir Rp. -9 triliun dimiliki oleh perusahaan dengan kode GGRM pada tahun 2014. Hal ini dikarenakan perusahaan GGRM hanya mampu menghasilkan NOPAT yang nilainya jauh di bawah biaya pinjaman dan biaya ekuitas perusahaan. NOPAT yang rendah tersebut disebabkan oleh kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan jika dibanding tahun-tahun selanjutnya. Selain itu, pada tahun 2014 hutang GGRM naik sebesar 42,7 % dari tahun sebelumnya karena melakukan peminjaman dana pada sepuluh bank terkemuka diantaranya BNI, Bank Mandiri, BCA, *The Bank of Tokyo* sampai *The Royal Bank of Scotland*. Standar deviasi sebesar Rp. 1470.79 miliar atau sekitar Rp. 1 triliun yang ternyata lebih besar dari *mean* yang mempunyai nilai Rp. 369,45 miliar. Hal

ini menunjukkan bahwa EVA perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 mempunyai variabilitas yang tinggi.

Rasio aktivitas (TATO) dihitung dengan cara membagi penjualan dengan total aktiva. Berdasarkan tabel 4.1 di atas, *mean* rasio aktivitas perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2013-2016 adalah sebesar 0.68. Nilai maksimum rasio aktivitas sebesar 4.11 dimiliki oleh perusahaan dengan kode UNVR pada tahun 2013. Hal ini dikarenakan oleh beberapa inovasi yang dilakukan UNVR diantaranya peluncuran *Pond's Men*, *Axe Apollo* yang merupakan aktivasi global yang menawarkan perjalanan luar angkasa, *Lifebuoy Clini-Shield 10*, serta peluncuran *Mini Magnum*. Selain itu, UNVR juga memaksimalkan kinerja pada jaringan distribusi dan pengembangan pasar, dengan memastikan bahwa produknya selalu ada di *outlet*.

Nilai minimum rasio aktivitas sebesar 0.09 dimiliki oleh perusahaan dengan kode BWPT pada tahun 2016. Hal ini dipicu oleh penurunan produksi sawit karena kurangnya pasokan buah eksternal dari perkebunan sekitar. Sementara standar deviasinya sebesar 0.51 yang ternyata lebih kecil dari *mean* yang mempunyai nilai 0,68. Hal ini menunjukkan rasio aktivitas perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 mempunyai variabilitas yang rendah.

Nilai perusahaan (PBV) dihitung dengan cara membagi harga pasar per lembar saham biasa dengan nilai buku per lembar saham biasa. Berdasarkan tabel 4.1 di atas, *mean* nilai perusahaan pada perusahaan yang

terdaftar pada indeks Kompas 100 periode 2013-2016 adalah sebesar 3.59. Nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 58.48 dimiliki oleh perusahaan dengan kode UNVR pada tahun 2015. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu bertahan dari gempuran melemahnya konsumsi ritel domestik, melemahnya permintaan komoditas serta meningkatnya defisit transaksi berjalan dengan berhasil memperoleh kemajuan pada model strategis 4G. Selain itu, perusahaan juga mempunyai standar tinggi dalam hal tata kelola perusahaan sehingga kinerja perusahaan bisa dipertahankan.

Sedangkan nilai minimum nilai perusahaan sebesar 0.26 dimiliki oleh perusahaan dengan kode BHIT pada tahun 2016. Rendahnya kepercayaan investor pada BHIT ini dipicu oleh penurunan pendapatan usaha dari sektor media, terutama dari media berbasis pelanggan dan online sebesar 6.90 % dan 16.36 % dibanding tahun sebelumnya. Sementara standar deviasinya sebesar 7.08 yang ternyata lebih besar dari *mean* yang mempunyai nilai 3.59. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 mempunyai variabilitas yang tinggi.

## **4.2 Uji Asumsi Klasik**

### **4.2.1 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Model regresi yang baik tidak akan menunjukkan korelasi antar variabel bebas. Suatu model regresi dikatakan terdapat multikolinieritas

jika koefisien korelasinya lebih besar dari 0,80. Berikut adalah hasil uji multikolinieritas antar variabel bebas dalam penelitian ini:

Tabel 4.2  
Hasil Uji Multikolinieritas

	CR	DER	DPR	EVA	TATO
CR	1.00000	-0.29589	0.14082	0.06985	-0.04541
DER	-0.29589	1.00000	-0.06285	-0.08098	-0.06294
DPR	0.14082	-0.06285	1.00000	0.07832	0.06294
EVA	0.06985	-0.08098	0.07832	1.00000	0.15024
TATO	-0.04541	-0.06294	0.06294	0.15024	1.00000

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, tidak terdapat koefisien korelasi antar variabel yang nilainya lebih besar dari 0.80. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Dari hasil uji multikolinieritas di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added*, serta rasio aktivitas pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016.

### 4.3 Model Regresi Data Panel

Peneliti terlebih dahulu menguji model regresi data panel yang paling baik digunakan untuk penelitian ini. Ada tiga estimasi model regresi data panel yang akan digunakan, yakni model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

### 4.3.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah *common effect* atau *fixed effect*. Berikut ini adalah hipotesis uji Chow:

$H_0$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *common effect*

$H_a$ : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect*

Pengambilan keputusan uji Chow adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika nilai *p-value*  $\leq$  0.05, maka  $H_0$  ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Jika nilai *p-value*  $>$  0.05, maka  $H_0$  diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *common effect*. Hasil uji Chow bisa dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.3  
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: PERUSAHAAN			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.495510	(49,145)	0.0000
Cross-section Chi-square	343.139467	49	0.0000

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah peneliti

Berdasarkan data pada tabel 4.3 di atas, hasil uji Chow perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 343.139 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,00. Karena nilai probabilitas *chi square* 0.00



lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05, maka dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Kesimpulannya adalah model *common effect* bukan model regresi yang paling baik untuk sampel perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Dengan demikian, untuk tahap selanjutnya perlu dilakukan uji Hausman.

#### 4.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect* atau *random effect*. Berikut ini adalah hipotesis uji Hausman:

$H_0$  : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *random effect*

$H_a$  : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect*

Pengambilan keputusan uji Hausman adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika nilai *p-value*  $\leq 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Jika nilai *p-value*  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *random effect*. Hasil uji Hausman bisa dilihat pada tabel 4.4.

Berdasarkan data pada tabel 4.4, hasil uji Hausman pada sampel perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 12.7809 dan nilai probabilitas sebesar 0.0255. Karena nilai probabilitas *chi square* 0.0255 lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05, maka dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Kesimpulannya adalah model *fixed effect* merupakan model

regresi yang paling baik untuk sampel perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016.

Tabel 4.4  
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Pool: PERUSAHAAN  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.780908	5	0.0255

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah peneliti

#### 4.4 Hasil Uji Regresi

Setelah melakukan pengujian model yang regresi dan hasil yang didapatkan adalah model *fixed effect* merupakan model yang paling baik digunakan untuk penelitian ini, peneliti melakukan uji regresi dengan model *fixed effect* dengan meregresikan seluruh variabel bebas yakni likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen *economic value added* dan rasio aktivitas terhadap variabel terikat, yakni nilai perusahaan. Hasil uji regresi dengan model *fixed effect* sampel perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 dapat dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5 menunjukkan pengaruh likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi tersebut, di bawah ini adalah bentuk persamaan regresinya:

$$\text{PBV}_{it} = 0.2181 + 0.0269 \text{ CR}_{it} + 0.0718 \text{ DER}_{it} + 0.0214 \text{ DPR}_{it} \\ + 0.0357 \text{ EVA}_{it} + 0.2944 \text{ TATO}_{it}$$

Tabel 4.5

Hasil Uji Regresi Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: PBV  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 07/01/17 Time: 16:28  
 Sample: 2013-2016  
 Included observations: 4  
 Cross-sections included: 50  
 Total pool (balanced) observations: 200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.218091	0.151410	1.440398	0.1519
CR	0.026907	0.039357	0.683654	0.4953
DER	0.071799	0.032643	2.199506	0.0294
DPR	0.021403	0.025992	0.823429	0.4116
EVA	0.035688	0.009545	3.739019	0.0003
TATO	0.294421	0.178413	1.650222	0.1011

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.893266	Mean dependent var	0.724061
Adjusted R-squared	0.853516	S.D. dependent var	0.897510
S.E. of regression	0.343506	Akaike info criterion	0.929190
Sum squared resid	17.10944	Schwarz criterion	1.836227
Log likelihood	-37.91900	Hannan-Quinn criter.	1.296254
F-statistic	22.47245	Durbin-Watson stat	2.610263
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah peneliti

## 4.5 Hasil Uji Hipotesis

### 4.5.1 Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali dan Ratmono, 2013). Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis  $H_1$ ,  $H_2$ ,  $H_3$ ,

H<sub>4</sub>, dan H<sub>5</sub> pada koefisien regresi secara parsial. Model hipotesis dari uji statistik t pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

H<sub>4</sub>: *Economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

H<sub>5</sub>: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016

Penentuan hasil uji statistik t ini dilihat dari nilai probabilitas dengan taraf signifikansi 0.05. Jika probabilitas  $> 0.05$ , maka H<sub>0</sub> akan diterima. Jika probabilitas  $\leq 0.05$ , maka H<sub>0</sub> akan ditolak. Berikut adalah ringkasan hasil uji statistik t pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016:

Tabel 4.6  
Hasil Uji Statistik t

<b>Variabel</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Probability</b>	<b>Keterangan</b>
CR	0.026907	0.4953	H <sub>0</sub> Diterima
DER	0.071799	0.0294	H <sub>0</sub> Ditolak
DPR	0.021403	0.4116	H <sub>0</sub> Diterima
EVA	0.035688	0.0003	H <sub>0</sub> Ditolak
TATO	0.294421	0.1011	H <sub>0</sub> Diterima

Sumber: *Output Eviews 9*, data diolah peneliti

Berikut adalah penjelasan dari hasil uji statistik t perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016 di atas:

### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, variabel likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien 0.0269 dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikansi 0.05, yakni sebesar 0.4953. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak, serta dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rompas (2013), Du, *et al* (2016), Nguyen, *et al* (2016) dan Lang, *et al* (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2017), Nurhayati (2013) dan Mulianti (2010) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai

perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurhayati<sup>33</sup> yang menyatakan bahwa investor cenderung tidak melihat faktor *current ratio* dalam melakukan investasi karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar. Dengan kata lain, posisi likuiditas tidak mampu menggambarkan kondisi suatu perusahaan secara menyeluruh.

Dibandingkan likuiditas, para investor cenderung melihat besarnya pengembalian yang akan diberikan perusahaan atas investasi yang mereka lakukan sebagai indikator tinggi atau tidaknya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengembalian yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin baik nilai perusahaan di mata investor.

## 2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, variabel *leverage* (DER) memiliki nilai koefisien 0.0718 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0294. Nilai koefisien menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05, yakni sebesar 0.0294 menunjukkan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

---

<sup>33</sup> Mafizatun Nurhayati. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, Vol. 5, No. 2. Hal. 144-153.

Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima, serta dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya, *et al* (2016), Hamidah, *et al* (2015), Chen dan Tzeng (2014), Nguyen (2013), Sari dan Chabachib (2013) serta Hardiyanti dan Mahfud (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Utami dan Prasetyono (2016), Rompas (2013) Lin dan Chang (2011) serta Mulianti (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Triyono, *et al* (2015), Prasetyorini (2013), Herawati (2013), Jusriani dan Rahardjo (2013) dan Mardiyati, *et al* (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hamidah, *et al*<sup>34</sup> yang menyatakan bahwa tidak selamanya hutang dinilai negatif. Hal ini mendukung teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa penggunaan hutang juga dapat membawa manfaat dalam peningkatan nilai perusahaan atau setidaknya mengurangi biaya

---

<sup>34</sup> Hamidah, *et al*. 2015. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, dan Risiko Finansial terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 6, No. 1. Hal. 395-416.

modal, jika perusahaan dapat memanfaatkan pajak. Dalam hal ini hutang bertindak sebagai pengurang pajak.

Selain itu, perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai risiko yang tinggi pula. Jika dikaitkan dengan teori *risk and return*, perusahaan yang mempunyai risiko yang tinggi akan mempunyai pengembalian yang tinggi pula. Idealnya, investor menyukai perusahaan dengan pengembalian yang tinggi atas investasi yang dilakukan sehingga perusahaan dengan pengembalian yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien 0.0214 dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikansi 0.05, yakni sebesar 0.4116. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak, serta dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menentang hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajaria (2015), Andina (2015), Toerien dan Marcus



(2014), Chou, *et al* (2013), Jusriani dan Rahardjo (2013), Hardiyanti dan Mahfud (2012) serta Braggion dan Moore (2011) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian ini justru sejalan dengan penelitian Nurhayati (2013), Herawati (2013), Analisa dan Wahyudi (2011) dan Hidayati (2010) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini senada dengan teori Modigliani dan Miller serta Margareta dalam Nurhayati<sup>35</sup> menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Karena itu, nilai perusahaan lebih tergantung pada kebijakan investasi, yakni pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva, dibandingkan dengan bagaimana keuntungan dipisah antara dividen dan laba ditahan. Perusahaan bisa saja membagikan dividen yang besar atau kecil asalkan pendapatan yang didapat dapat menutupi kekurangan dana eksternal. Dengan demikian, bisa dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, variabel *economic value added* (EVA) memiliki nilai koefisien 0.0357 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0003. Nilai koefisien menunjukkan bahwa *economic value*

---

<sup>35</sup> Mafizatun Nurhayati, *Loc. Cit.*

*added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05, yakni sebesar 0.0003 menunjukkan *economic value added* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_4$  diterima, seta dapat disimpulkan bahwa *economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini senada dengan penelitian yang dilakukan Gómez-Bezares, *et al* (2017), Wedyanthi dan Darmayanti (2016), Panigrahi, *et al* (2014), Sharma dan Kumar (2012) serta Ismail (2011) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Aditya (2013) serta Huang dan Wang (2008) yang menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wedyanthi dan Darmayanti<sup>36</sup> menyatakan bahwa EVA merupakan ukuran penilaian keuangan perusahaan. EVA yang semakin tinggi akan memberikan dampak yang positif terhadap penciptaan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini yang kemudian memacu *menagerial team* sebuah perusahaan agar dapat secara kompetitif menghasilkan kinerja yang baik.

Selain itu, EVA merupakan pengingat konstan apakah para manajer telah memberikan kinerja terbaik mereka untuk

---

<sup>36</sup> Komang Krisna Wedyanthi dan Ni Putu Ayu Darmayanti, *Loc.Cit.*

menghasilkan nilai tambah ekonomis perusahaan. Nilai tambah ekonomis inilah yang berkaitan erat dengan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin sejahtera para pemegang sahamnya, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dipersepsikan investor.

## **5. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, variabel rasio aktivitas (TATO) memiliki nilai koefisien 0.2944 dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikansi 0.05, yakni sebesar 0.1011. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_5$  ditolak, serta dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya, *et al* (2016) serta Utami dan Prasentiono (2016), Wasiuzzaman (2015) serta Santosuosso (2014) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) serta Asiri dan Hameed (2014) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perputaran aset dianggap tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mengutamakan pengembalian yang

diterima atas investasi yang dihasilkan. Walaupun perusahaan dapat mengelola aktivitya dengan baik sehingga menghasilkan penjualan yang tinggi, nilai perusahaan yang dipersepsikan investor tidak akan tinggi jika pengembalian dan kesejahteraan pemegang saham tidak diperhatikan.

#### **4.5.2 Koefisien Determinasi**

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat dari nilai *adjusted R-squared* pada tabel 4.5. Nilai koefisien determinasi pada tabel tersebut menunjukkan nilai sebesar 0.85. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas pada penelitian ini, yakni likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* serta rasio aktivitas dapat menjelaskan variabel terikat, yakni nilai perusahaan sebesar 85 persen. Sedangkan sisanya, sebesar 15 persen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk ke dalam penelitian ini.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas, yakni likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* serta rasio aktivitas terhadap variabel terikat, yakni nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* serta rasio aktivitas masing-masing diukur dengan *current ratio* (CR), *debt to total equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR), *economic value added* (EVA) serta *total asset turnover* (TATO). Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). Adapun kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Hal ini dikarenakan posisi likuiditas dianggap tidak mampu menggambarkan keadaan perusahaan secara menyeluruh dan akurat. Likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar melalui aktiva lancar. Dibanding likuiditas, para investor cenderung melihat besarnya pengembalian yang akan diberikan perusahaan atas investasi yang mereka lakukan sebagai indikator tinggi atau tidaknya nilai perusahaan.

2. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai risiko yang tinggi akan mempunyai pengembalian yang tinggi pula. Idealnya, investor menyukai perusahaan dengan pengembalian yang tinggi atas investasi yang dilakukan sehingga perusahaan dengan pengembalian yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Dengan begitu, semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kebijakan investasi, yakni besarnya pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva, dibandingkan dengan bagaimana keuntungan dipisah antara dividen dan laba ditahan.
4. *Economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Hal ini dikarenakan nilai tambah ekonomis inilah yang berkaitan erat dengan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin sejahtera para pemegang sahamnya, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dipersepsikan investor.
5. Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Hal ini dikarenakan walaupun perusahaan dapat mengelola aktivasinya dengan

baik sehingga menghasilkan penjualan yang tinggi, nilai perusahaan yang dipersepsikan investor tidak akan tinggi jika pengembalian dan kesejahteraan pemegang saham tidak diperhatikan.

## 5.2 Implikasi

### 1. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan memperhatikan faktor *leverage* dan *economic value added* karena dua variabel inilah yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di mata investor, perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dikarenakan biasanya perusahaan yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi juga akan memberikan pengembalian yang tinggi. Untuk variabel *economic value added*, selain sebagai tolak ukur bahwa para manajer telah melakukan kinerjanya dengan baik, besarnya nilai tambah ekonomis juga akan menentukan seberapa tinggi nilai perusahaan.

### 2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber referensi investor dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat investasi dengan melihat nilai perusahaannya. Adapun faktor yang perlu diperhatikan dalam melihat nilai perusahaan tersebut adalah *leverage* dan *economic value added* karena dua faktor itulah yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 5.3 Saran

Setelah melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016, berikut ini adalah beberapa saran peneliti untuk penelitian yang akan datang:

1. Menambahkan sumber sampel penelitian seperti indeks LQ45, IHSG, serta ISSI, sehingga nantinya dapat diketahui hasil penelitian dari sumber sampel yang berbeda.
2. Menambahkan variabel bebas yang berasal dari luar perusahaan seperti tingkat pajak, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga.
3. Menambahkan proksi untuk setiap variabel seperti misalnya proksi *cash ratio* untuk variabel likuiditas, proksi *long term debt to equity ratio* untuk variabel *leverage*, proksi *working capital turnover* untuk variabel rasio aktivitas, serta proksi *Tobin's Q* untuk variabel nilai perusahaan.
4. Menambahkan tahun penelitian sehingga periode penelitian lebih panjang.



## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Yulius. 2013. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Automotif di BEI*. Skripsi. Surabaya: Universitas Pembangunan Nasional Veteran.
- Analisa, Yangs dan Sugeng Wahyudi. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Andina, Nadia Putri. 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Bandung: Universitas Widyatama.
- Arifin, M. Rohmat. 2015. *Pengaruh ROE, NPM, DER, dan TATO terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi (Consumer Goods) yang Terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2009-2013*. Disertasi. Pekalongan: Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Pekalongan.
- Asiri, Batool K dan Salwa A. Hameed. 2014. Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 5, No. 7.
- Braggion, Fabio dan Lyndon Moore. 2011. Dividend Policies in an Unregulated Market: The London Stock Exchange, 1895–1905. *The Review of Financial Studies*, Vol. 24, No. 9.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2017. *Laporan Keuangan dan Tahunan*, (<http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandahtahunan.aspx>, diakses tanggal 11 Januari 2017).
- \_\_\_\_\_. 2015. *Yuk Nabung Saham*, (<http://yuknabungsaham.idx.co.id/>, diakses tanggal 11 Januari 2017).
- Cahyaningrum, Ndaru Hesti dan A. Mulyo Haryanto. 2012. *Analisis Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba (Studi Kasus: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 sampai dengan 2010)*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Cheng, Ming-Chang dan Zuwei-Ching Tzeng. 2014. Effect of Leverage on Firm Market Value and How Contextual Variables Influence this Relationship. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, Vol. 17, No. 01.
- Chou, Wen-Hsiu, William G. Hardin, Matthew D. Hill dan G.W. Kelly. 2013. Dividends, Values and Agency Costs in REITs. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol. 46, No. 1.
- Du, Jinmin, Fei Wu dan Xingyun Liang. 2016. Corporate Liquidity and Firm Value: Evidence from China's Listed Firms. *SHS Web of Conferences*, Vol. 24, No. 01013.
- Fajaria, Ardina Zahrah. 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Disertasi. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gómez-Bezares, Fernando, Wojciech Przychodzen dan Justyna Przychodzen. 2017. Bridging the Gap: How Sustainable Development Can Help Companies Create Shareholder Value and Improve Financial Performance." *Business Ethics: A European Review*, Vol. 26, No. 1.
- Hamidah, Hartini dan Umi Mardiyati. 2015. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, dan Risiko Finansial terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 6, No. 1.
- Hardiyanti, Nia dan Mohammad Kholiq Mahfud. 2012. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010)*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, Vol. 2, No. 02.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Huang, Chunghuey dan Mao-Chang Wang. 2008. The Effects of Economic Value Added and Intellectual Capital on the Market Value of Firms: An Empirical Study. *International Journal of Management*, Vol. 25, No.4.

- Ismail, Issham. 2011. The Ability of EVA (Economic Value Added) Attributes in Predicting Company Performance. *African Journal of Business Management*, Vol. 5, No. 12.
- Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011)*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Prenadamedia Group.
- Lang, Mark, Karl V. Lins dan Mark Maffett. 2012. Transparency, Liquidity and Valuation: International Evidence on When Transparency Matters Most. *Journal of Accounting Research*, Vol. 50, No. 3.
- Lin, Feng-Li dan Tsangyao Chang. 2011. Does Debt Affect Firm Value in Taiwan? A Panel Threshold Regression Analysis. *Applied Economics*, Vol. 43, No. 1.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 3, No. 1.
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2007)*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Nguyen, Pascal. 2013. Divestitures and Value Creation: Does Leverage Matter?. *Applied Financial Economics*, Vol. 23, No. 14.
- Nguyen, Trang, Huu Nhan Duong dan Harminder Singh. 2016. Stock Market Liquidity and Firm Value: An Empirical Examination of the Australian Market. *International Review of Finance*, Vol. 16, No. 4.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, Vol. 5, No. 2.
- Panigrahi, Shrikant Krupasindhu, Yuserrie Zainuddin dan Noor Azlinna Azizan. 2014. Linkage of Management Decisions to Shareholder's Value: EVA Concept. *International Journal of Finance & Banking Studies*, Vol. 3, No. 1.

- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No. 1.
- Rahayu, Reza Ajeng. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2.
- Rompas, Gisela Prisilia. 2013. Pengaruh Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 1, No. 3.
- Saham Ok. 2017. *Kompas 100*, (<http://www.sahamok.com/bei/kompas-100/>, diakses tanggal 11 Januari 2017).
- Santosuosso, Pierluigi. 2014. Do Efficiency Ratios Help Investors to Explore Firm Performances? Evidence from Italian Listed Firms. *International Business Research*, Vol. 7, No. 12.
- Sari, Novia Maharani Yuliana Dewi Putri dan Mochammad Chabachib. 2013. *Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset dan Sales terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011)*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sembiring, Hermansyah. 2012. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mediasi*, Vol. 4, No. 1.
- Sharma, A. K dan Satish Kumar. 2012. EVA Versus Conventional Performance Measures-Empirical Evidence from India. *ASBBS Proceedings*, Vol. 19, No. 1.
- Sondakh, Heidy Tifany. 2017. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 1, No. 1.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Rika dan Irene Rini Demi Pangestuti. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan*

- Go Public yang Listed Tahun 2005-2008*). Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Toerien, Francois dan Matthew Marcus. 2014. Effect of South African Dividend and Capital Gains Taxes on Share Prices and Investor Expected Returns. *Journal of Applied Business Research*, Vol. 30, No. 3.
- Triyono, Kharis Raharjo dan Rina Arifati. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 1.
- Utami, Rahmawati Budi dan Prasetyono. 2016. Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, Vol. 13, No. 1.
- Wasiuzzaman, Shaista. 2015. Working Capital and Firm Value in an Emerging Market. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11, No. 1.
- Wedayanthi, Komang Krisna dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. Pengaruh Economic Value Added, Komposisi Dewan Komisaris Independen dan Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 5, No. 6.
- Wikipedia. 2017. *Indeks Kompas 100*, ([https://id.wikipedia.org/wiki/indeks\\_Kompas100](https://id.wikipedia.org/wiki/indeks_Kompas100), diakses tanggal 18 Mei 2017).

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Sektor
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	<i>Agriculture</i>
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	<i>Miscellaneous Industry</i>
4	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	<i>Consumer Goods Industry</i>
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
6	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	<i>Mining</i>
7	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
8	ASII	Astra International Tbk	<i>Miscellaneous Industry</i>
9	ASRI	Alam Sutera RealtyTbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
10	BHIT	MNC Investama Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
11	BMTR	Global Mediacom Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
12	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
13	BWPT	Eagle High Plantations Tbk	<i>Agriculture</i>
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	<i>Basic Industry &amp; Chemicals</i>
15	CTRA	Ciputra Development Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
16	DILD	Intiland Development Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
17	EXCL	XL Axiata Tbk	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>
18	GGRM	Gudang Garam Tbk	<i>Consumer Goods Industry</i>
19	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	<i>Consumer Goods Industry</i>
21	INCO	Vale Indonesia Tbk	<i>Mining</i>
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	<i>Consumer Goods Industry</i>
23	ISAT	Indosat Tbk	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>
24	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	<i>Mining</i>
25	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	<i>Basic Industry &amp; Chemicals</i>
26	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
28	KLBF	Kalbe Farma Tbk	<i>Consumer Goods Industry</i>
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
31	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	<i>Agriculture</i>

32	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
33	MDLN	Modernland Realty Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
34	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>
36	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	<i>Mining</i>
37	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
38	PWON	Pakuwon Jati Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
39	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
40	SCMA	Surya Citra Media Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
41	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	<i>Agriculture</i>
42	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	<i>Basic Industry &amp; Chemicals</i>
43	SMRA	Summarecon Agung Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
44	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>
45	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>
46	TINS	Timah (Persero) Tbk	<i>Mining</i>
47	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>
48	UNTR	United Tractors Tbk	<i>Trade, Services &amp; Investment</i>
49	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	<i>Consumer Goods Industry</i>
50	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	<i>Property, Real Estate &amp; Building Construction</i>

Sumber : Data diolah peneliti

Lampiran 2  
Data Perusahaan

No	Kode	Tahun	Variabel Bebas					Variabel Terikat
			Likuiditas	<i>Leverage</i>	Kebijakan Dividen	EVA (Miliar Rp)	Rasio Aktivitas	Nilai Perusahaan
1	AALI	2013	0.45	0.46	0.59	-544	0.85	3.85
2	AALI	2014	0.58	0.57	0.60	291	0.88	3.41
3	AALI	2015	0.80	0.84	0.00	272	0.61	2.13
4	AALI	2016	1.03	0.38	0.09	-316	0.58	1.95
5	ADHI	2013	1.33	5.28	0.30	296	1.01	1.76
6	ADHI	2014	1.30	5.28	0.20	240	0.83	4.10
7	ADHI	2015	1.56	2.25	0.20	200	0.56	1.48
8	ADHI	2016	1.03	2.69	0.00	38	0.55	1.43
9	ADRO	2013	1.77	1.11	0.32	875	0.49	0.89
10	ADRO	2014	1.64	0.97	0.44	1,081	0.52	0.81
11	ADRO	2015	2.40	0.78	0.50	491	0.45	0.36
12	ADRO	2016	2.47	0.72	0.18	629	0.39	1.18
13	AISA	2013	1.75	1.13	0.08	69	0.81	1.78
14	AISA	2014	2.66	1.05	0.00	71	0.70	2.05
15	AISA	2015	1.62	1.28	0.00	82	0.66	0.98
16	AISA	2016	2.19	1.18	0.00	129	0.58	1.58
17	AKRA	2013	1.17	1.73	0.69	211	1.53	3.17
18	AKRA	2014	1.09	1.48	0.63	255	1.52	2.84
19	AKRA	2015	1.50	1.09	0.46	287	1.30	3.89
20	AKRA	2016	1.27	0.96	0.28	297	0.96	3.06
21	ANTM	2013	1.84	0.71	0.22	401	0.52	0.81
22	ANTM	2014	1.64	0.85	0.00	-166	0.43	0.84
23	ANTM	2015	2.59	0.66	0.00	-245	0.35	0.41
24	ANTM	2016	2.44	0.63	0.00	209	0.30	1.17
25	APLN	2013	1.68	1.73	0.13	247	0.25	0.61
26	APLN	2014	1.83	1.80	0.00	257	0.22	0.87
27	APLN	2015	1.39	1.71	0.00	127	0.24	0.75
28	APLN	2016	1.07	1.64	0.00	53	0.16	0.45
29	ASII	2013	1.24	1.02	0.45	6,758	0.91	2.59
30	ASII	2014	1.32	0.96	0.46	6,166	0.85	2.60
31	ASII	2015	1.38	0.94	0.50	4,126	0.75	1.92
32	ASII	2016	1.24	0.93	0.15	4,458	0.69	2.54
33	ASRI	2013	0.75	1.71	0.00	225	0.26	1.58
34	ASRI	2014	1.14	1.66	0.12	202	0.21	1.81
35	ASRI	2015	0.72	1.83	0.00	130	0.15	1.02



36	ASRI	2016	0.90	1.72	0.00	93	0.10	0.94
37	BHIT	2013	2.88	0.89	-0.31	331	0.36	0.73
38	BHIT	2014	1.66	1.11	0.60	364	0.26	0.51
39	BHIT	2015	1.11	1.34	0.00	-1,479	0.23	0.30
40	BHIT	2016	1.07	1.14	0.00	411	0.17	0.26
41	BMTR	2013	2.65	0.58	0.57	137	0.48	2.00
42	BMTR	2014	4.17	0.60	0.50	195	0.42	1.29
43	BMTR	2015	1.53	0.73	0.00	156	0.40	1.02
44	BMTR	2016	1.18	0.68	0.00	94	0.42	0.56
45	BSDE	2013	2.60	0.68	0.09	495	0.25	1.68
46	BSDE	2014	2.06	0.52	0.07	496	0.20	1.89
47	BSDE	2015	2.73	0.63	0.04	126	0.17	1.57
48	BSDE	2016	2.94	0.59	0.00	49	0.11	1.44
49	BWPT	2013	0.45	1.84	0.13	-93	0.18	2.64
50	BWPT	2014	0.52	1.36	0.00	57	0.14	5.33
51	BWPT	2015	0.71	1.65	0.00	-75	0.15	0.65
52	BWPT	2016	0.74	1.65	0.00	-254	0.09	1.36
53	CPIN	2013	3.79	0.58	0.30	367	1.63	5.56
54	CPIN	2014	2.24	0.91	0.17	321	1.40	5.68
55	CPIN	2015	2.11	0.97	0.26	297	1.22	3.39
56	CPIN	2016	2.17	0.73	0.00	534	1.12	3.47
57	CTRA	2013	1.57	1.06	0.20	417	0.25	1.16
58	CTRA	2014	1.43	1.04	6.83	394	0.27	1.78
59	CTRA	2015	1.36	1.01	0.12	224	0.29	1.72
60	CTRA	2016	1.88	1.02	0.00	120	0.23	1.52
61	DILD	2013	0.77	0.84	0.00	54	0.20	0.80
62	DILD	2014	1.42	1.01	0.00	78	0.20	1.56
63	DILD	2015	0.89	1.16	0.12	73	0.21	1.06
64	DILD	2016	0.92	1.33	0.00	14	0.19	1.05
65	EXCL	2013	0.74	1.63	0.53	329	0.53	2.90
66	EXCL	2014	0.86	3.56	0.00	-79	0.37	2.97
67	EXCL	2015	0.64	3.18	0.00	1,719	0.39	2.21
68	EXCL	2016	0.47	1.59	0.00	-2,793	0.39	1.18
69	GGRM	2013	1.72	0.73	0.36	-3,225	1.09	2.75
70	GGRM	2014	1.62	0.75	0.29	-8,986	1.12	3.66
71	GGRM	2015	1.77	0.67	0.78	-6,882	1.11	2.78
72	GGRM	2016	1.94	0.67	0.00	-4,324	1.21	3.27
73	GJTL	2013	2.31	1.68	0.29	114	0.80	1.02
74	GJTL	2014	2.02	1.68	0.13	177	0.81	0.84
75	GJTL	2015	1.78	2.25	0.00	-120	0.74	0.34
76	GJTL	2016	1.73	2.12	0.00	235	0.73	0.65

77	ICBP	2013	2.41	0.60	0.50	424	1.18	4.48
78	ICBP	2014	2.18	0.66	0.50	518	1.21	5.26
79	ICBP	2015	2.33	0.62	0.50	542	1.20	4.79
80	ICBP	2016	2.41	0.58	0.00	724	1.19	5.61
81	INCO	2013	3.30	0.33	0.63	50	0.40	1.25
82	INCO	2014	2.98	0.31	0.57	180	0.44	1.60
83	INCO	2015	4.04	0.25	0.00	45	0.34	0.64
84	INCO	2016	4.54	0.21	0.00	60	0.26	1.18
85	INDF	2013	1.67	1.04	0.50	608	0.74	1.51
86	INDF	2014	1.81	1.08	0.50	1,075	0.74	1.45
87	INDF	2015	1.71	1.13	0.50	542	0.70	1.05
88	INDF	2016	2.41	1.06	0.00	724	1.19	1.55
89	ISAT	2013	0.53	2.30	0.00	-512	0.44	1.37
90	ISAT	2014	0.41	2.75	0.00	-1,368	0.45	1.48
91	ISAT	2015	0.49	3.18	0.00	164	0.48	2.25
92	ISAT	2016	0.42	2.44	0.00	646	0.57	2.48
93	ITMG	2013	1.99	0.44	2.11	679	1.57	2.72
94	ITMG	2014	1.56	0.45	0.79	646	1.49	1.47
95	ITMG	2015	1.80	0.41	0.99	195	1.40	0.56
96	ITMG	2016	2.26	0.34	0.54	326	1.13	1.67
97	JPFA	2013	2.06	1.84	0.18	297	1.44	2.48
98	JPFA	2014	1.77	1.97	0.00	248	1.55	1.91
99	JPFA	2015	1.79	1.81	0.34	161	1.46	1.11
100	JPFA	2016	2.13	1.25	0.00	479	1.41	2.21
101	JSMR	2013	0.76	1.61	0.40	339	0.36	2.96
102	JSMR	2014	0.84	1.79	0.00	491	0.29	4.20
103	JSMR	2015	0.48	1.97	0.20	644	0.27	2.87
104	JSMR	2016	0.70	2.27	0.00	795	0.31	2.26
105	KIJA	2013	2.87	0.97	0.07	224	0.33	0.93
106	KIJA	2014	5.04	0.82	13.51	111	0.33	1.31
107	KIJA	2015	6.35	0.96	0.08	-35	0.32	1.03
108	KIJA	2016	6.45	0.86	0.00	59	0.27	1.10
109	KLBF	2013	2.84	0.33	0.45	217	1.41	6.89
110	KLBF	2014	3.40	0.27	0.43	80	1.40	9.30
111	KLBF	2015	3.70	0.25	0.44	274	1.31	5.66
112	KLBF	2016	4.13	0.24	0.00	273	1.27	6.01
113	LPCK	2013	1.62	1.12	0.00	280	0.34	1.87
114	LPCK	2014	2.32	0.61	0.00	281	0.42	2.90
115	LPCK	2015	3.75	0.51	0.00	189	0.37	1.39
116	LPCK	2016	4.97	0.35	0.00	71	0.27	0.85
117	LPKR	2013	4.95	1.21	0.20	247	0.21	1.48

118	LPKR	2014	5.17	1.14	0.00	475	0.31	1.44
119	LPKR	2015	6.91	1.18	0.08	138	0.21	1.26
120	LPKR	2016	5.45	1.07	0.00	198	0.23	0.76
121	LSIP	2013	2.49	0.21	0.41	75	0.52	1.99
122	LSIP	2014	2.49	0.20	0.39	78	0.55	1.84
123	LSIP	2015	2.22	0.21	0.40	40	0.47	1.23
124	LSIP	2016	2.46	0.24	0.00	49	0.41	1.61
125	MAPI	2013	1.12	2.22	0.10	100	1.25	3.76
126	MAPI	2014	1.34	2.33	0.00	193	1.36	3.36
127	MAPI	2015	1.73	2.19	0.00	303	1.35	2.12
128	MAPI	2016	1.58	2.23	0.00	201	1.19	2.89
129	MDLN	2013	0.83	1.06	0.03	546	0.19	1.05
130	MDLN	2014	1.21	0.96	0.00	94	0.27	1.26
131	MDLN	2015	1.00	1.12	0.00	71	0.23	0.97
132	MDLN	2016	1.34	1.17	0.00	20	0.16	0.70
133	MNCN	2013	4.24	0.24	0.50	161	0.68	4.78
134	MNCN	2014	9.72	0.45	0.51	131	0.49	4.14
135	MNCN	2015	7.43	0.51	0.00	112	0.45	2.77
136	MNCN	2016	1.58	0.50	0.00	-176	0.47	2.57
137	PGAS	2013	2.01	0.60	0.48	2,020	0.69	3.24
138	PGAS	2014	1.71	1.10	0.39	1,676	0.55	4.24
139	PGAS	2015	2.58	1.15	0.00	533	0.47	1.60
140	PGAS	2016	2.61	1.16	0.00	657	0.43	1.62
141	PTBA	2013	2.87	0.55	0.58	357	0.96	3.11
142	PTBA	2014	2.08	0.71	0.37	469	0.88	3.53
143	PTBA	2015	1.54	0.82	0.33	509	0.81	1.12
144	PTBA	2016	1.66	0.82	0.00	479	0.76	3.00
145	PTPP	2013	1.34	5.26	0.30	292	0.94	2.83
146	PTPP	2014	1.43	5.11	0.20	368	0.85	8.06
147	PTPP	2015	1.43	2.74	0.00	385	0.74	3.67
148	PTPP	2016	1.53	1.89	0.00	385	0.53	4.12
149	PWON	2013	1.30	1.27	0.19	290	0.33	3.17
150	PWON	2014	1.41	1.02	0.08	518	0.23	4.57
151	PWON	2015	1.22	0.99	0.15	222	0.25	2.53
152	PWON	2016	1.33	0.89	0.00	216	0.23	2.56
153	RALS	2013	2.46	0.36	0.55	-40	1.37	2.34
154	RALS	2014	2.79	0.36	0.00	75	1.29	1.68
155	RALS	2015	2.95	0.37	0.63	66	1.21	1.37
156	RALS	2016	2.81	0.34	0.00	80	1.26	2.58
157	SCMA	2013	3.64	0.44	0.73	284	0.92	13.76
158	SCMA	2014	3.91	0.36	0.70	269	0.86	16.34

159	SCMA	2015	3.30	0.34	0.80	227	0.93	13.28
160	SCMA	2016	2.98	0.28	0.70	188	0.94	9.80
161	SIMP	2013	0.83	0.74	0.30	27	0.47	0.77
162	SIMP	2014	0.87	0.84	0.30	232	0.48	0.68
163	SIMP	2015	0.94	0.84	0.30	328	0.44	0.30
164	SIMP	2016	1.25	0.87	0.00	414	0.45	0.45
165	SMGR	2013	1.88	0.41	0.45	731	0.80	3.85
166	SMGR	2014	2.21	0.37	0.40	652	0.79	4.09
167	SMGR	2015	1.60	0.39	0.40	536	0.71	2.46
168	SMGR	2016	1.27	0.45	0.00	543	0.59	1.91
169	SMRA	2013	1.37	1.93	0.30	372	0.30	2.42
170	SMRA	2014	1.58	1.57	0.00	341	0.35	4.00
171	SMRA	2015	1.65	1.49	0.07	126	0.30	3.16
172	SMRA	2016	2.06	1.58	0.00	12	0.26	2.48
173	SSIA	2013	2.01	1.23	0.19	194	0.79	1.01
174	SSIA	2014	1.68	0.97	0.00	108	0.74	1.83
175	SSIA	2015	1.56	0.94	0.00	10	0.75	1.01
176	SSIA	2016	1.78	1.14	0.00	-77	0.53	0.60
177	TBIG	2013	0.66	3.55	0.23	109	0.14	6.76
178	TBIG	2014	0.35	4.33	0.00	424	0.15	10.60
179	TBIG	2015	1.36	13.33	0.00	-373	0.15	17.71
180	TBIG	2016	0.68	13.39	0.37	221	0.16	14.05
181	TINS	2013	2.20	0.61	0.55	122	0.74	1.65
182	TINS	2014	1.87	0.74	0.30	45	0.76	1.85
183	TINS	2015	1.82	0.73	0.00	-65	0.74	0.70
184	TINS	2016	1.71	0.69	0.00	-47	0.73	1.52
185	TLKM	2013	1.16	0.65	0.73	4,014	0.65	2.80
186	TLKM	2014	1.06	0.64	0.00	4,158	0.64	3.57
187	TLKM	2015	1.35	0.78	0.62	4,620	0.62	3.35
188	TLKM	2016	1.20	0.70	0.11	5,660	0.65	4.23
189	UNTR	2013	1.91	0.61	0.53	1,031	0.89	1.99
190	UNTR	2014	2.06	0.56	0.65	992	0.88	1.68
191	UNTR	2015	2.15	0.57	0.67	336	0.80	1.61
192	UNTR	2016	2.30	0.50	0.11	73	0.71	1.97
193	UNVR	2013	0.70	2.14	1.00	3,223	4.11	46.63
194	UNVR	2014	0.71	2.11	0.45	3,336	2.42	45.03
195	UNVR	2015	0.65	2.26	1.00	3,437	2.32	58.48
196	UNVR	2016	0.61	2.56	0.45	3,907	2.39	46.67
197	WIKA	2013	1.09	2.90	0.27	351	0.94	3.01
198	WIKA	2014	1.12	2.20	0.16	328	0.78	4.79
199	WIKA	2015	1.19	2.60	0.18	75	0.69	2.99

200	WIKA	2016	1.48	1.49	0.00	-29	0.50	3.71
-----	------	------	------	------	------	-----	------	------

Sumber : Data diolah peneliti

## RIWAYAT HIDUP



Revi Fitriyani lahir di Tangerang, 20 Agustus 1995. Alumni SD Negeri Pondok Aren 1 ini melanjutkan sekolah ke SMP Negeri 235 Jakarta pada tahun 2007 dan SMA Negeri 47 Jakarta pada tahun 2010. Semasa SMA, penulis aktif di kegiatan organisasi *Language Club* dan Majalah Dinding Perpustakaan SMA Negeri 47 Jakarta. Pada tahun 2013, penulis melanjutkan pendidikan ke Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta melalui jalur masuk tertulis SBMPTN, dan memilih masuk ke konsentrasi keuangan dua tahun kemudian.

Semasa kuliah, penulis pernah menjadi *volunteer* Festival Studi Luar Negeri untuk *booth* Yordania pada tahun 2015. Di tahun yang sama, penulis juga bergabung di tim *public relation* Lab Pasar Modal FE UNJ. Pada Juni-September 2016, penulis menjadi *intern* PT. ICI Paints Indonesia untuk divisi *account payable*. Sejak 2017, penulis aktif tergabung di komunitas pengembangan *soft skill* “Indonesia Soft Skill Center” untuk divisi *Collaboration*.