

**VARIABEL – VARIABEL YANG MEMPENGARUHI NILAI
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
(Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**

Rizky Widi Saputra

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

Jl. MT. Haryono 165 Malang

rizky.widi.sa@gmail.com

Dosen Pembimbing:

Harlendo SE., MM.

Abstract

The creation of firm value can provide a positive impact to the owner of the company or shareholders. The purpose of this research is to examine the influence of firm size, profitability, assets growth, sales growth, capital structure and risk financial to the firm value which is proxied to price-book value. The population in this study is a food and beverage company that is listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2009 to 2012. Samples were taken by purposive sampling technique that is based on specific criteria, so obtained a sample of corporate data 12 food and beverage companies. Tested in this study used multiple regression analysis. From the results of multiple regression analysis known that firm size, profitability, assets growth, sales growth, capital structure and risk financial simultaneously affect firm value. Profitability, capital structure and risk financial has positive effect and significant on firm value, with assets growth has negative effect and significant on firm value. Besides firm size and sales growth has negative effect on firm value significantly.

Keywords: *Firm Value, Firm Size, Profitability, Assets Growth, Sales Growth, Capital Structure, Financial Risk.*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis sekarang ini sangatlah pesat, hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya muncul perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyaknya kompetitor-kompetitor bisnis yang muncul mengakibatkan terjadinya dinamika bisnis yang berubah-ubah. Dinamika bisnis yang berubah-ubah tersebut menyebabkan banyak perusahaan membutuhkan

tambahan pendanaan untuk lebih mengembangkan usahanya agar mampu “bertahan hidup” dan mampu bersaing.

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai laba maksimal. Kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan

atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Go public merupakan salah satu cara yang dirasakan lebih efisien dalam memperoleh sumber dana, namun tidak mudah untuk menarik dana melalui investasi, mengingat adanya perbedaan karakteristik para investor didalam menilai sebuah investasi. Dibutuhkan laporan keuangan untuk pengambilan keputusan investasi karena angka-angka pada laporan keuangan mampu mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Oleh sebab itu, laporan keuangan digunakan sebagai sumber informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dan dari laporan keuangan tersebut investor mengetahui nilai dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperdagangkan. Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dari suatu perusahaan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru.

Nilai perusahaan menurut Sartono (2010 : 9) diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Ada juga yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar (Brigham dan Houston, 2010:7). Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan dapat diprosikan dengan harga saham maka memaksimalkan harga pasar saham

sama dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Fenomena ini pernah terjadi di Indonesia ketika krisis ekonomi global, dimana pasar modal Indonesia harga saham keseluruhan perusahaan yang terdaftar mengalami penurunan. Hal tersebut mengakibatkan banyak pemegang saham melepaskan sahamnya karena takut kerugian yang besar. Secara harfiah itu memiliki dampak terhadap perusahaan yaitu penurunan nilai perusahaan jika diamati dengan kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur dengan melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Hal ini tercermin dengan penurunan laba perusahaan hingga mungkin terjadi kerugian perusahaan yang mengakibatkan kerugian terhadap pemegang saham, dampak lain terjadinya pemutusan hubungan kerja dengan para pekerja.

Oleh karena itu keberadaan pemegang saham dan peranan manajemen sangat penting dalam menentukan besar keuntungan dan kemakmuran yang diperoleh nantinya oleh perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan dimana dengan harga pasar saham yang tinggi berarti saham tersebut diminati oleh investor dan dengan meningkatnya permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Mengetahui nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari perusahaan (Jogiyanto, 2013:121). Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga murah (*undervalued*), karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya dia bayar. Sebaliknya nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*). Jadi dapat disimpulkan bahwa meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat dan terjadi sebaliknya.

Dari fenomena yang telah dijelaskan diatas banyak faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Dalam mengetahui perkembangan nilai perusahaan investor akan menitik beratkan pada harga pasar saham atau nilai pasar. Hal tersebut disebabkan karena harga pasar saham mencerminkan laba potensial, perkembangan perusahaan, dividen, risiko perusahaan, struktur modal, dan faktor lain seperti kualitas manajemen (Sartono, 2010:371). Jadi ada beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dipakai dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, struktur modal dan risiko keuangan.

Ukuran perusahaan pada dasarnya sebuah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya sebuah perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Semakin besar ukuran

perusahaan semakin besar pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Dimana ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma dari total aset (Evelina dan Juniarti, 2014).

Semakin bertumbuh besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumbernya dari hutang dari pihak eksternal. Bertambahnya pihak investor yang masuk semakin berkurangnya kontrol pihak dominan diperusahaan. Keuntungan perusahaan dapat membiayai perusahaan sesuai tujuan dari terbentuknya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran perusahaan.

Dewasa ini banyak perusahaan dan pemilik yang mendasarkan kinerja perusahaan yang dipimpin pada kinerja keuangan. Tujuan yang dianut oleh banyak perusahaan tersebut adalah *profit oriented*. Profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2010:146). Profitabilitas diproksikan melalui *net profit margin (NPM)* (Susanti, 2010:79). Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi akan memiliki laba ditahan yang besar juga. Dari segi laba yang tinggi pasti akan mengindikasikan para investor yang makmur dan berdampak kepada perusahaan.

Peningkatan profitabilitas pula merupakan salah satu variabel penting dalam penentuan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini merupakan faktor penting keunggulan daya saing perusahaan, apabila hal ini terjadi secara berkelanjutan berdampak peningkatan harga saham

perusahaan. Hal ini juga sebagai apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan dan menjadi sebuah keyakinan kedepan bahwa perusahaan akan peningkatan kinerja perusahaan kedepannya.

Nilai perusahaan dapat dicerminkan oleh nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat berharga. Saham salah satu contoh surat berharga yang dikeluarkan perusahaan. Pada hakekatnya faktor keuangan merupakan gambaran utama nilai perusahaan. Faktor keuangan membahas tentang mencari dana dan alokasi dana, dimana faktor keuangan yang dominan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan total aset dan pertumbuhan penjualan (Ade, 2013). Semakin besar aset maka semakin besar modal yang diinvestasikan, semakin banyak penjualan maka semakin cepat perputaran uang.

Pertumbuhan dan perkembangan dari sebuah perusahaan biasanya diindikasikan dari produktivitas perusahaan, Pada dasarnya produktivitas dapat tercermin dari pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan meningkat dapat dilihat yaitu dari pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston, 2006:42).

Produktivitas perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh para pemegang saham dan manajemen sebagai pihak internal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang

tinggi dari aktiva dan penjualan memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam pemilihan investasi dan menarik minat investor untuk menanamkan modal disebuah perusahaan di masa depan. Hal tersebut dapat mempengaruhi peningkatan nilai sebuah perusahaan apabila perusahaan dapat mengolah dan memaksimalkan produktivitas perusahaan.

Struktur modal menurut Sartono (2010:225) adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Berdasarkan teori MM nilai perusahaan atau harga saham akan meningkat apabila perusahaan menggunakan proporsi utang yang tinggi dengan adanya pajak didalamnya. Tetapi pada suatu titik tertentu nilai perusahaan akan menurun apabila semakin besarnya proporsi utang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena manfaat lebih kecil yang diperoleh dibandingkan biaya atas penggunaan hutang. Struktur modal merupakan sumber pendanaan untuk pembiayaan permanen. Struktur modal diprosikan melalui *debt equity ratio* (DER) dimana ekuitas mampu dibiayai oleh hutang jangka panjang (Made dan Putu, 2013:101).

Risiko keuangan juga diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:17) risiko keuangan merupakan peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, diatas risiko bisnis dasar perusahaan yang diakibatkan oleh penggunaan *leverage* perusahaan. Dapat disimpulkan risiko keuangan diprosikan melalui *leverage* (Susanti,2010:77). Secara umum risiko dapat diartikan sebagai suatu

keadaan yang dihadapi seseorang atau perusahaan dimana terdapat kemungkinan yang merugikan. Biasanya investor akan menilai dampak yang akan diambil ketika berinvestasi dari risikonya. Ketika akan berinvestasi biasanya investor akan memilih keputusan yang menguntungkan dimana risiko rendah keuntungan tinggi kalau tidak begitu hal yang tidak terlalu berisiko.

Namun hal diatas biasanya akan terbantah dengan teori dimana risiko yang tinggi akan menimbulkan pengembalian yang tinggi. Risiko keuangan dapat mencerminkan nilai perusahaan, risiko yang tinggi membuat nilai perusahaan rendah dan membuat investor untuk berpikir-pikir untuk berinvestasi karena pihak manajemen tidak dapat mengontrol ketidakpastian yang akan dihadapi perusahaan dimasa mendatang. Dampak bagi perusahaan apabila risiko keuangan perusahaan tinggi akan menjadikan saham perusahaan tidak diminati karena saat risiko tinggi akan terjadi penurunan dalam *return* saham terhadap para pemegang saham karena biaya tetap keuangan yang tinggi.

Dari adanya persaingan usaha yang sangat kompetitif dan nilai pada perusahaan yang tinggi pada perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia akan berdampak kepada kondisi perekonomian Indonesia yang lebih baik juga. Hal ini dapat dilihat dari beberapa tahun ini dimana pertumbuhan ekonomi Indonesia menunjukkan peningkatan. Pada tahun 2009 pertumbuhan ekonomi mencapai 4,6 persen, tahun 2010 mencapai 6,1, tahun 2011 mencapai 6,5 dan pada 2012 mencapai 6,3 persen (<http://www.ekon.go.id>).

Peran industri manufaktur dalam perekonomian Indonesia telah menjadi sektor yang sangat fundamental terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini terbukti dengan kontribusi hampir 40 persen terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Kontribusi sektor makanan dan minuman pada manufaktur terhadap perekonomian Indonesia setiap tahunnya menyumbang sekitar 30% dari tahun 2007 sampai dengan 2012. Angka ini menunjukkan sektor ini faktor fundamental kontribusi manufaktur terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia setiap tahunnya. Dari laju pertumbuhan industri makanan dan minuman dari tahun 2011 telah mencapai 7,36% dan 2012 mencapai 7,78% lebih tinggi dibanding pertumbuhan nonmigas yang sebesar 6,82% pada tahun 2011 dan 6,91% pada tahun 2012 (<http://www.kemenperin.go.id>).

Alasan industri makanan dan minuman selalu menjadi sektor lebih baik dan fundamental karena industri makanan dan minuman termasuk industri non siklikal, yang artinya bahwa sektor industri makanan dan minuman sektor industri yang lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian seperti inflasi. Meskipun Indonesia sering mengalami krisis ekonomi yang sampai saat ini masih terjadi kelancaran produksi industri makanan dan minuman masih terjamin, karena dalam kondisi seperti apapun konsumen tetap membutuhkan produk makanan dan minuman.

Sesuai dengan informasi dari kemenperin dan alasan diatas industri makanan dan minuman memiliki kontribusi dan laju pertumbuhan yang baik dibandingkan sektor lain.

Selama 6 tahun terakhir, Indonesia mengalami peningkatan konsumsi makanan dan minuman sebesar 41%. Pada saat ini kegiatan makan dan minuman tidak lagi sekedar kebutuhan dasar untuk hidup, tetapi juga sebagai sarana, gaya hidup dan kegiatan rekreasi.

Pada tahun 2012 tercatat 5 sektor saham yang memiliki kinerja unggulan yaitu pertama sektor *consumer*, infrastruktur, perdagangan, aneka industri dan perbankan (<http://web.inilah.com>). Selain itu sektor saham *consumer* atau saham sektor makanan dan minuman didukung dari penjualan makanan dan minuman yang meningkat akibat peningkatan pendapatan masyarakat dan peningkatan kemampuan daya beli masyarakat. Berdasarkan kinerja saham dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan nilai perusahaan yang baik sepanjang tahun 2012.

Variabel yang telah dikemukakan dan fenomena yang biasanya terjadi menimbulkan naik dan turunnya nilai sebuah perusahaan. Berdasarkan penjelasan dilatar belakang tersebut skripsi ini dengan judul **“VARIABEL – VARIABEL YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)”**.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Dibentuknya suatu perusahaan memiliki tujuan utama sebagai memaksimalkan nilai perusahaan

dan memakmurkan pemilik perusahaan dan pemegang saham. Nilai perusahaan menurut Agus Sartono (2010 : 9) diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Ada juga yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar (Brigham dan Houston, 2012:7). Hal ini karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya atau bukti dari kepemilikan sebagian dari perusahaan, hal ini yang disebut dengan saham (*stock*) (Jogiyanto, 2013:111).

Harga Saham

Memaksimalkan kekayaan pemegang saham (nilai perusahaan) diukur dari harga saham. Harga saham ini terjadi karena transaksi dipasar bursa dilakukan secara terbuka dan harga ditentukan pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham dari anggota bursa yang meneriakkan *ask price* (*offer price* atau harga penawaran terendah untuk jual) dan *bid price* (harga permintaan tertinggi untuk beli) (Jogiyanto, 2013:45).

Nilai Saham

Beberapa nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) (Jogiyanto, 2013:121). Menurut Jogiyanto (2013:121) Mengetahui

nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari perusahaan. nilai psaryang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga murah (*Undervaluaded*), karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya bayar. Sebaliknya nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvaluaded*).

Analisis Saham

Perkiraan harga saham perusahaan dimasa yang akan datang dalam penentuan keputusan investasi terdapat 2 (dua) macam analisis yaitu (Jogiyanto, 2013:130):

a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen ayng dibayar, penjualan dan lain-lain)

b. Analisis Teknis

Sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar (permintaan dan penawaran) dari saham untuk menentukan harga saham. Misalnya harga dan volume transaksi saham.

Rasio Nilai Pasar

Menurut Brigham dan Houston (2012:150) Rasio nilai pasar yaitu sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap

risikodan prospek perusahaan dimasa depan.

Price Book Value

$$= \frac{\text{Nilai Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 kategori golongan yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah dan perusahaan besar. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. besar kecilnya perusahaan biasanya mempengaruhi penilaian seorang investor untuk investasi disuatu perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Jogiyanto (2013:392), dimana ukuran perusahaaan diproksikan dengan nilai logaritma dari total aset (*natural logarithm of asset*). Menurut Agus Sartono (2010) Dimana perusahaan yang besar biasanya lebih mengungkapkan informasi yang lebih lengkap dibandingkan perusahaan yang kecil dan kemudahan akses mendapatkan dana. Semakin besar perusahaan seakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Profitabilitas

Definisi profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset dan utang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2012:146). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam hal mendapatkan laba dari berbagai kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Salah satunya untuk mendapatkan dan meningkatkan profitabilitas yaitu investasi dari investor melalui pembelian saham suatu perusahaan.

Pertumbuhan Aset

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan meningkat dapat dilihat yaitu dari pertumbuhan aset. Disini perusahaan berhasil mengelola seluruh sumber yang ada diperusahaan. Pertumbuhan aset biasanya diikuti dengan pertumbuhan meningkatnya ukuran perusahaan. Tingkat pertumbuhan aset akan menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan mampu memaksimalkan untuk menjadikannya keuntungan yang maksimal.

Pertumbuhan Penjualan

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar. Manajemen perusahaan akan memikirkan pengambilan keputusan dan kebijakan yang dapat mendukung terciptanya tingkat pertumbuhan yang baik bagi perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham and Houston, 2006:42).

Struktur Modal

Struktur modal menurut Agus Sartono (2010:225) adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara resiko dan pengembalian.

Teori Struktur Modal

a. Pendekatan Modigliani-Miller

Teori struktur modal modern yang pertama dimulai pada tahun 1958 adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Brigham dan Houston (2006: 34) Pada tahun 1963 dikembangkan model MM dengan pajak. MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (leverage) akan meningkatkan nilai perusahaan karena penghematan pajak. Pada tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak pribadi dari saham dan obligasi.

b. Pengaruh Potensi Terjadinya Kebangkrutan

Teori pengaruh potensi terjadinya kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2006: 35) merupakan penjabaran dari hasil teori MM yang tergantung pada asumsi bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, Namun kebangkrutan pada praktiknya terjadi dan biayanya sangat mahal. Hal ini terjadi karena sebuah perusahaan memasukan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya, karena biaya potensi menahan kebangkrutan mendorong perusahaan menggunakan hutang ketingkat yang berlebihan.

c. Trade-off Theory

Teori *trade-off* atau pertukaran menurut Brigham dan Houston (2006: 36) merupakan dimana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui

hutang. Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan.

d. Pecking Order Theory

Menurut Myers (1984), pecking order theory menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

e. Signaling Theory

Isyarat atau sinyal menurut Brigham dan Houston (2006: 38) "suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan".

Risiko Keuangan

Risiko keuangan merupakan peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, diatas risiko bisnis dasar perusahaan yang diakibatkan oleh penggunaan *leverage* perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:17). *Leverage* menunjukkan penggunaan hutang dalam biaya perusahaan untuk peningkatan keuntungan.

Hipotesis

Berdasarkan pada rumusan masalah tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Hipotesis 1

Ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, DER dan risiko keuangan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

b. Hipotesis 2.1

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Hipotesis 2.2

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Hipotesis 2.3

Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. Hipotesis 2.4

Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

f. Hipotesis 2.5

DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

g. Hipotesis 2.6

Risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian *explanatory* ini adalah penelitian ini dilakukan dengan maksud penjelasan (*explanatory*), yang memberikan penjelasan kausal atau hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis (Uma Sekaran, 2006:162). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yaitu laporan tahunan dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 sampai 2012.

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009 sampai tahun 2012. Sampel menggunakan teknik *purposive*

sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu” (Sugiyono, 2012 : 122).

Definisi Operasional

Variabel Terikat (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dicerminkan dengan besarnya rasio nilai pasar untuk memberikan informasi bagi manajemen suatu indikasi tentang pelaporan yang dipikirkan oleh investor mengenai kinerja perusahaan dari waktu ke waktu (masa lalu dan masa depan). Nilai perusahaan formulasi sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2010:151)

Variabel Bebas (X)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di-*proxy* dengan nilai logaritma dari total aset, diformulasikan sebagai berikut :

$$Size = \text{Log} (\text{Total Aset})$$

(Jogiyanto, 2013:392)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan-kegiatan perusahaan menggunakan sumber daya yang ada diperusahaan. Formulasinya sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

(Agus Sartono, 2010:123)

Pertumbuhan Aset

Merupakan variabel pertumbuhan aktiva yang didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan)

tahunan dari total aktiva, maka diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Assets } (t) - \text{Total Assests } (t-1)}{\text{Total Assets } (t-1)} \times 100\%$$

(Jogiyanto, 2013:391)

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan suatu jumlah penjualan yang dihasilkan oleh kegiatan perusahaan. perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat dilihat dari laba yang diperoleh dan kegiatan perusahaan yang mengelola sumber daya diperusahaan. Formulasinya sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } (t-1)}{\text{Penjualan } (t-1)} \times 100\%$$

(Weston dan Copeland, 2008:35)

Struktur Modal

Struktur modal merupakan sumber pendanaan untuk pembiayaan permanen. Formulasinya sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjnag}}{\text{Ekuitas}}$$

(Brigham dan Houston, 2009:103)

Risiko Keuangan

Risiko keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham akibat penggunaan *leverage* perusahaan. Formulasinya sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Jogiyanto, 2013:392)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis regresi berganda dengan variabel terikat pengungkapan nilai perusahaan dan variabel bebas yang terdiri dari

ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, struktur modal dan risiko keuangan, serta koefisien regresi sebagaimana tercantum pada tabel 1 berikut ini:

$$Y = 0,723 - 0,631X_1 + 0,578X_2 - 0,089X_3 - 0,022X_4 + 0,032X_5 + 0,132X_6$$

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Beta Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	.723		.042	.967
Ukuran_Perusahaan	-.631	-.050	-.444	.660
Profitabilitas	.578	.922	6.048	.000
Pertumbuhan_Aset	-.089	-.247	-2.056	.046
Pertumbuhan_Penjualan	-.022	-.147	-1.226	.227
Struktur_Modal	.032	.393	2.850	.007
Risiko_Keuangan	.132	.463	3.715	.001

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

R=.699^a

R Square=.489

Adjusted R Square=.414

F Tabel=3.34

F Hitung=6.536

t tabel=2.021

Sig F=.000^a

Sumber: Hasil data diolah 2014

Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil uji simultan pada tabel 4.7 tersebut didapatkan hasil F-hitung sebesar 6,536 dengan signifikansi 0,000^a. Jadi tingkat signifikansi 0.000^a kurang dari 0,05, maka ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan risiko keuangan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil penelitian diatas juga konsisten dengan pendapat Agus Sartono

(2010: 371) dalam bukunya Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham, harga saham mencerminkan laba potensial, perkembangan perusahaan, dividen, risiko perusahaan, struktur modal dan faktor lain seperti kualitas manajemen.

Nilai perusahaan atau nilai harga pasar menurut Agus Sartono (2010: 9) diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai cerminan dari tujuan perusahaan didirikan. Tujuan

perusahaan seperti ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham. Tinggi rendahnya nilai perusahaan akan mempengaruhi penilaian para pemegang saham dan kemakmuran pemilik perusahaan. Jadi ketujuh variabel independen tersebut merupakan cerminan kondisi perusahaan dalam penilaian para investor tinggi rendahnya harga yang bersedia yang dibayar oleh investor jika perusahaan akan dijual. Pentingnya mencermati variabel-variabel tersebut guna memperbaiki dan meningkatkan nilai perusahaan untuk kedepannya.

Pengujian Hipotesis 2.1

Variabel X_1 (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai signifikan alfa sebesar $0,660 > 0,05$. Variabel *size* mempunyai nilai t_{hitung} yakni $-0,444$ dengan $t_{tabel} \pm 2,021$ ($t_{hitung} < t_{tabel}$). Hasil koefisien regresi yang negatif menunjukkan hubungan bersifat negatif. Maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kapasitas hutang yang lebih besar sehingga lebih mudah untuk menarik hutang jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan kecil sesuai dengan *trade off theory*. Oleh karena itu adanya kemudahan dalam akses dana yang mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana. Hal tersebut dianggap investor sebagai hal yang baik tentang nilai perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti hasil penelitian Evelina dan Juniarti (2014).

Dimana ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki untuk kegiatan operasional perusahaan.

Semakin besar perusahaan semakin besar pula kebutuhan dana untuk kegiatan operasional. Sumber dana tersebut dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula hutang yang dipakai perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional. Penarikan hutang yang terjadi pada ukuran perusahaan yang besar yang semestinya nilai aset sebagai jaminan pada penelitian ini terjadi naik turun pada nilai aset setiap tahunnya. Hal itu mengindikasikan bahwa terjadi ketidak solvabilitas antara aset dan hutang pada perusahaan. Oleh sebab tersebut menimbulkan keawatiran investor karena semakin tingginya risiko dalam perusahaan tersebut dan lebih besar kecenderungan perusahaan untuk bangkrut pendapat ini sesuai dengan teori potensi terjadinya kebangkrutan sehingga memberikan pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Rosi (2013) dimana tidak terdapat hubungan atau signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2.2

Variabel X_2 (Profitabilitas) memiliki nilai signifikan alfa sebesar $0,000 < 0,05$. Variabel *NPM* mempunyai nilai t_{hitung} yakni $6,048$ dengan $t_{tabel} \pm 2,021$ ($t_{hitung} > t_{tabel}$). Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan hubungan bersifat positif atau searah. Maka dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan hasil dari aktivitas perusahaan. Profit yang tinggi

mengindikasikan penjualan yang tinggi dan pemaksimalan sumber daya perusahaan yang berhasil sehingga mampu memberikan *return* yang tinggi pula terhadap investor. Hal tersebut ditangkap sebagai sinyal perusahaan mengalami prospek yang baik. Profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* pada penelitian ini memiliki nilai positif dan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini mengindikasikan profitabilitas yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan profitabilitas yang tinggi *return* yang diperoleh investor juga tinggi atas investasi yang dilakukannya. Dimana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan yang diperoleh untuk pendanaan melalui hutang terhadap pihak eksternal yang tujuannya untuk memperoleh *return* yang tinggi. Tujuan lain perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan hutang untuk mengurangi pajak dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal yang dilakukan perusahaan makanan dan minuman ini sesuai dengan *trade-off theory*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Susanti (2010), Muhammad Iqbal, Sutrisno dan Djahuri (2011), Muhammad Arfan dan Pasrah (2012), Rina (2012) dan Rosi (2013).

Pengujian Hipotesis 2.3

Variabel X_3 (Pertumbuhan Aset) memiliki nilai signifikansi alfa sebesar $0,046 < 0,05$. Variabel *Assets Growth* mempunyai nilai t_{hitung} yakni $-2,056$ dengan $t_{tabel} \pm 2,021$ ($t_{hitung} >$

t_{tabel}). Hasil koefisien regresi yang negatif menunjukkan hubungan bersifat negatif. Maka dapat diketahui bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel Pertumbuhan Aset mengukur tingkat pertumbuhan total aset pada perusahaan setiap tahunnya. Dalam penelitian ini Pertumbuhan Aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Idealnya semua perusahaan harus terus tumbuh dan berkembang dari waktu ke waktu. Semakin tinggi meningkatnya pertumbuhan aset pada perusahaan setiap tahunnya maka mengindikasikan perusahaan melakukan peningkatan dalam hal produksi, operasional dan kebijakan ekspansi yang berdampak semakin cepat pertumbuhan aset kebutuhan dana kepada penggunaan hutang kepada pihak eksternal semakin tinggi pula. Hasil tersebut sesuai dengan teori *trade off theory* dimana nilai aset dan pertumbuhan aset yang tinggi cenderung meningkatkan hutangnya. Namun hal yang terjadi pertumbuhan aset mengalami fluktuatif atau naik turun dalam pertumbuhan aset setiap tahunnya. Pertumbuhan aset yang fluktuatif ditangkap sebagai sebuah sinyal yang negatif oleh investor dikarenakan perusahaan terjadi ketidakpastian nilai aset terhadap nilai hutang yang dipinjamnya. Sehingga perusahaan tersebut menghadapi risiko yang tinggi dan menilai prospek yang menurun dan terjadi ketidakpastian sehingga memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh I Made dan Luh Putu (2013) yaitu *Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2.4

Variabel X_4 (Pertumbuhan Penjualan) memiliki nilai signifikansi alfa sebesar $0,044 < 0,05$. Variabel *Sales Growth* mempunyai nilai t_{hitung} yakni $-1,226$ dengan $t_{tabel} \pm 2,021$ ($t_{hitung} < t_{tabel}$). Hasil koefisien regresi yang negatif menunjukkan hubungan bersifat negatif. Maka dapat diketahui bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel pertumbuhan penjualan mengukur tingkat pertumbuhan total penjualan pada perusahaan setiap tahunnya. Dalam penelitian ini *Sales Growth* memiliki nilai negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Evelina dan Juniarti (2014) dimana pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan yaitu peningkatan dari segi jumlah, produktivitas perusahaan untuk menjual produknya dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan dapat ditandai dengan meningkatnya pangsa pasar dan mengalami penjualan yang tinggi akan memperoleh laba yang tinggi. Dissi lain perusahaan juga berhasil mengelola seluruh sumber yang ada diperusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Bigam dan Houston, 2006:42). Namun yang terjadi pada penelitian ini ditemukan tidak berpengaruh dan nilainya negatif hal ini terjadi akibat penjualan dari perusahaan makanan

dan minuman terlihat bahwa penjualan dari tahun ke tahun tidak konsisten atau tidak stabil sesuai dengan penelitian Raya (2013). Oleh sebab itu dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan tidak dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2.5

Variabel X_5 (Struktur Modal) memiliki nilai signifikansi alfa sebesar $0,007 < 0,05$. Variabel *DER* mempunyai nilai t_{hitung} yakni $2,850$ dengan $t_{tabel} \pm 2,021$ ($t_{hitung} > t_{tabel}$). Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan hubungan bersifat positif atau searah. Maka dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang diprosikan melalui *DER*, dalam penelitian ini *DER* memiliki nilai positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menandakan bahwa perubahan terhadap struktur modal secara nyata mampu menyebabkan perubahan pada nilai perusahaan.

Pendapat diatas juga didukung teori Merton Miller dan Franco Modigliani MM (1963) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan, yaitu pada titik struktur modal yang optimal. Struktur modal yang memiliki nilai positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, memiliki makna bahwa struktur modal perusahaan menjadi sinyal perusahaan mengalami prospek yang baik. Investor dan pemegang saham diharapkan menangkap hal ini dalam menilai harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. Hasil ini konsisten

seperti penelitian yang dilakukan oleh Rina (2012) dan I Made dan Luh Putu (2013) yang memiliki nilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2.6

Variabel X_6 (Risiko Keuangan) memiliki nilai signifikansi alfa sebesar $0,001 < 0,05$. Variabel *Leverage* mempunyai nilai t_{hitung} yakni 3,715 dengan $t_{tabel} \pm 2,021$ ($t_{hitung} > t_{tabel}$). Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan hubungan bersifat positif atau searah. Maka dapat diketahui bahwa risiko keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Risiko keuangan dalam penelitian ini diprosikan melalui *leverage* dan merupakan gambaran alat melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Hasil penelitian ini memiliki nilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Risiko keuangan merupakan peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, diatas risiko bisnis dasar perusahaan yang diakibatkan oleh penggunaan *leverage* perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:17). Semakin bertambahnya *leverage* yang terjadi pada penelitian ini menunjukkan hasil positif dimana tingkat *leverage* yang digunakan memperoleh penghematan pajak dan ditangkap oleh investor dan manajemen kebijakan tersebut menghasilkan nilai perusahaan lebih tinggi sesuai dengan *signaling theory*. Hal yang terjadi atas kebijakan tersebut manfaat *leverage* mencapai diposisi yang optimal yaitu penambahan manfaat atas bertambahnya *leverage* seimbang dengan beban biaya yang timbul. Hasil ini konsisten dengan

penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Arfan dan Pasrah (2012) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel ukuran perusahaan (*Size*), profitabilitas (*Profitability*), pertumbuhan aset (*Assets Growth*), pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), DER (*Debt Equity Ratio*), dan risiko keuangan (*Financial Risk*) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel profitabilitas (*Profitability*), pertumbuhan aset (*Assets Growth*), DER (*Debt Equity Ratio*), dan risiko keuangan (*Financial Risk*) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel ukuran perusahaan (*Size*) dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Dari kesimpulan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat dibuat adalah:

1. Makanan dan Minuman dalam menentukan nilai perusahaan yang tergambar pada harga pasar saham hendaknya mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan (*Size*), profitabilitas (*Profitability*), pertumbuhan aset (*Assets Growth*), pertumbuhan penjualan (*Sales*

Growth), struktur modal (*Debt Equity Ratio*), dan risiko keuangan (*Financial Risk*) dengan terus memperbaiki dan mempertahankan kinerja yang lebih baik .

2. Memperbesar sampel penelitian, tidak hanya terbatas pada sektor makanan dan minuman, tetapi juga perusahaan-perusahaan lainnya seperti industri bahan baku, industri pengolahan atau manufaktur dan industri jasa.

3. Topik penelitian yang seputar variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan Makanan dan Minuman masih perlu dikembangkan lagi mengingat masih banyak variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan mengambil rentang waktu yang berbeda dan lebih lama. Adanya penelitian selanjutnya dengan topik yang sama diharapkan dapat menemukan deskripsi yang lebih jelas mengenai variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi penentuan nilai perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman.

4. Beberapa variabel yang terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebaiknya pada penelitian yang akan datang dikaji ulang untuk mengetahui konsistensi dan menambah dengan variabel yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Ade Raya Hermansyah, 2013, *Pengaruh Good Corporate Governance, Pertumbuhan Penjualan dan Pertumbuhan Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Agus, Sartono, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta.

Anonim, 2013, *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, (online), (<http://www.ekon.go.id/berita/view/pertumbuhan-ekonomi-indonesia/> diakses 9 Agustus 2013)

Anonim, 2013, *Kontribusi Sektor Manufaktur Terhadap Perekonomian Indonesia*, (online), (<http://www.kemenperin.go.id/statistik/>, diakses tanggal 18 Februari 2014).

Anonim, 2013, *Inilah Sektor Saham yang Dapat Dilirik* – INILAH.com, (online), (<http://web.inilah.com/read/detail/1896533/inilah-sektor-saham-yang-dapat-dilirik#.UyLvnM5khcA>, diakses tanggal 18 Februari 2014).

Dhonny Yuartha, 2013, *Pengaruh Fundamental dan Teknikal Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2009-2012*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Eugene F.Brigham, Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat

Eugene F.Brigham, Joel F. Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Evelina dan Juniarti, 2014, "Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Keuangan", *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Volume 2, No. 1, 2014, P, 31-41.

- Imam Ghozali, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan ke IV, Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta : Penerbit Erlangga
- I Made Suadnyana dan Luh Putu Wiagustini. 2013. “Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmiah Forum Manajemen*. Volume 11, No. 1, Tahun 2013 Januari-Juni 2013. P. 100-108.
- Jogiyanto, 2013, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-8, Yogyakarta: BPFPE.
- Muhammad Arfan dan Pasrah, 2012, “Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, ISSN: 2301-4717, Volume 2, No. 2, Agustus 2012, P. 125-134.
- Muhammad Ikbal, Sutrisno dan Ali Djahmuri, 2011, “Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI)”, *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*.
- Rina Br. Bukit, 2012, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas”, *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Volume 4, No. 3, November 2012, P. 215-219.
- Rika Susanti, 2010, “Analisis Faktor - Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan”, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Rosi Setiana Lestari, 2013, “Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Selvia Herlina, 2013, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung.
- Sugiyono, 2012, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta
- Uma Sekaran, 2006, *Research Methods For Business: Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Buku 1 Edisi 4, Salemba Empat: Jakarta.
- Weston, J.F dan Copeland, 2008, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*, Jakarta : Erlangga.