

ANALISIS PENGARUH *CASH HOLDING*, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *FINANCIAL RISK* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)

META FEBRIANA
FERY PANJAITAN
NELLY ASTUTI

Accounting Program
STIE-IBEK Bangka Belitung
Pangkal Pinang, Indonesia
e-jurnal@stie-ibek.ac.id

Abstract-The purpose of this research is to investigate the impact of Cash Holding, Dividend Policy, and Financial Risk variables to the value of the manufacturing company which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research is completed by using Multiple Regression Analysis. The period of this research began from the year of 2013 until 2016 based on the data provided by Company Report, Financial Data and Ratios from website www.idx.co.id which were collected by documentation method. The result proves that Cash Holding and Financial Risk have an impact to the value of manufacturing company where the Cash Holding and Financial Risk give a negative impact. The result also shows that Dividend Policy gives a positive impact to the value of manufacturing company. When simultaneous research is done all the independent variables give an impact to the value of manufacturing company at the same time.

Keywords: *Cash Holding, Dividend Policy, Financial Risk, The value of manufacturing company, Indonesia Stock Exchange*

I. PENDAHULUAN

Dalam lingkungan persaingan global yang terjadi pada saat ini perusahaan manufaktur khususnya yang sudah terdaftar di BEI dituntut untuk menunjukkan performanya semaksimal mungkin agar dapat masuk dalam persaingan industri global yang semakin pesat. Dapat dilihat dari semakin banyaknya muncul perusahaan-perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyaknya kompetitor-kompetitor bisnis yang muncul mengakibatkan terjadinya dinamika bisnis yang berubah-ubah, sehingga menyebabkan banyak perusahaan bertujuan mengoptimalkan nilai perusahaannya hingga pada titik maksimum agar dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi berbagai faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal.

Faktor eksternal dapat berupa situasi ekonomi nasional maupun internasional. Karena faktor eksternal sulit untuk diubah maka perusahaan dapat lebih berusaha mengoptimalkan faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham sekaligus nilai perusahaannya. Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif para investor tentang seberapa baik keadaan perusahaan, baik kinerja perusahaan pada saat inipun untuk prospek masa depan.

Permasalahan yang sering timbul dalam perusahaan manufaktur yang sudah *go public* yaitu naik turunnya harga saham di pasar modal berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Bagi para investor yang berminat membeli saham suatu perusahaan dapat melihat nilai perusahaan dari sisi kepemilikan kas (*cash holding*). Berdasarkan *Trade Off Theory*, perusahaan menyusun kas pada level yang optimal dengan mempertimbangkan biaya dan keuntungan marginal dari kepemilikan kas (*cash holding*). *Cash holding* dapat digunakan untuk beberapa hal, antara lain dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen, melakukan pembelian kembali saham, melakukan investasi atau menyimpannya untuk kepentingan perusahaannya di masa depan. *Cash holding* perusahaan berkaitan dengan upaya perusahaan untuk meminimalisir biaya pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah besar dengan harapan investasi dapat terlebih dahulu dibiayai dengan sumber pendanaan internal apabila tidak tercukupi maka digunakan pendanaan eksternal. Perusahaan harus dapat menjaga kas yang dimiliki pada tingkat yang optimal karena menahan kas yang terlalu besar dalam aktiva adalah hal yang tidak produktif karena akan memerlukan biaya yang tinggi dalam pemeliharaannya. Para investor akan melihat situasi ini sebagai sebuah sinyal yang menggambarkan tingkat efektifitas manajemen perusahaan dalam mengelola dananya dan menjadi

www.stie-ibek.ac.id

andil dalam menentukan naik dan turunnya nilai perusahaan. Tingkat *cash holding* yang tinggi menyebabkan investor khawatir karena manajer dianggap lebih memiliki kekuasaan untuk menghamburkan sumber daya perusahaan yang dapat merusak nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan membayar dividen. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Kemampuan membayar dividen yang besar, maka harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan juga rendah. Jika memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Maka, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Risiko keuangan merupakan tambahan risiko yang dibebankan kepada para pemegang saham biasa sebagai hasil dari keputusan untuk mendapatkan pendanaan melalui hutang. Risiko keuangan diakibatkan oleh transaksi-transaksi keuangan. Secara konseptual, pemegang saham akan menghadapi sejumlah risiko yang berhubungan erat dengan operasi perusahaan. Jika sebuah perusahaan menggunakan hutang, maka hal ini akan mengkonsentrasikan risiko bisnis pada pemegang saham biasa. Risiko keuangan dapat diukur melalui rasio *leverage* (rasio hutang), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai pihak luar. Apabila tingkat resiko keuangan terlalu tinggi, saham sebuah perusahaan tidak diminati oleh para investor karena saat risiko yang dimiliki perusahaan tinggi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan sehingga hal ini dapat mengakibatkan turunnya harga saham dan nilai perusahaan akan ikut turun juga. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Cash Holding*, kebijakan dividen, dan *Financial Risk* terhadap nilai perusahaan

II. LANDASAN TEORI

Akuntansi

Pengertian akuntansi menurut Warren dkk (2005:10) menyatakan bahwa: Secara umum, "akuntansi dapat didefinisikan sebagai sistem informasi yang menghasilkan laporan kepada pihak-pihak yang berkepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan yang berguna dalam pengambilan keputusan".

Akuntansi menurut Littleton (Muhammad, 2002:10) menyatakan: "Tujuan utama dari akuntansi adalah untuk melaksanakan perhitungan periodik antara

biaya (usaha) dan hasil (prestasi)". Definisi ini adalah inti dari teori akuntansi dan merupakan ukuran yang dijadikan sebagai rujukan dalam mempelajari akuntansi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. (Bringham & Houston, 2006 : 19).

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Yulius dan Tarigan (2007:3), mengatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal
Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar
Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik
Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan.
4. Nilai buku
Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai Likuidasi
Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan Menurut Weston dan Copelan (2004) dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari :

a. Price Earning Ratio (PER)

Menurut Tandelilin (2007) PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa

yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. *Price to Book Value (PBV)*

Menurut Prayitno dalam Afzal (2012) Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

c. *Tobin's Q*

Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Cash Holding

Cash holding adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kas yang dimiliki perusahaan cukup atau tidak berlebihan maka dapat mengindikasikan kelikuiditasan perusahaan. Hal ini berarti kreditor percaya bahwa perusahaan dapat segera membayar hutang-hutangnya karena jumlah kas yang dimiliki perusahaan tidak berlebihan yang artinya cukup untuk operasional, investasi di masa depan dan membayar hutang.

Sedangkan jika kepemilikan kas yang rendah maka akan berakibat kurangnya dana yang akan digunakan untuk operasional perusahaan, investasi di masa depan dan macetnya pembayaran hutang. Hal ini akan berakibat ketidakpercayaan kreditor kepada perusahaan sehingga perusahaan akan sulit mendapatkan pendanaan dari kreditor. Dan sebaliknya, jika kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan dinilai terlalu berlebihan dan tinggi maka perusahaan tersebut membuat penurunan nilai perusahaan melalui akuisisi dan merger. Hal ini dikarenakan perlindungan terhadap saham lemah sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian Isshaq, et. al. (2009) yang menyatakan bahwa variabel *cash holdings* dapat diukur dari saldo kas neraca akhir tahun atau kas setara kas.

Kebijakan Dividen

Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2014) kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga pasar dari saham yang beredar. Oleh karena itu, manajer dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi dari harapan para investor dalam mengeluarkan uangnya untuk membeli saham tersebut.

Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan

perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan pertumbuhan perusahaan, selanjutnya akan menurunkan harga saham dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai "signal" bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

a. *Dividend Payout Ratio*

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. *Dividend Payout Ratio* dapat diukur dengan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Ikbaldkk.,2011).

Financial Risk

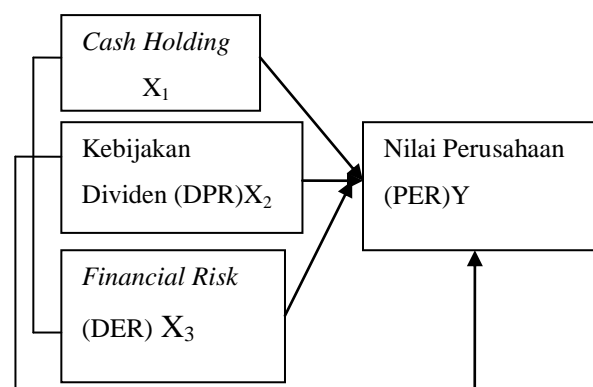
Dalam teori manajemen keuangan, terdapat *trade-off* antara risiko dan return. Jika risiko suatu investasi lebih tinggi, return yang diharapkan juga tinggi dan banyak para manajer mengetahui risiko untuk dipertimbangkan dalam menilai dan mengambil keputusan investasi.

Dengan risiko yang tinggi menjadikan saham perusahaan tidak diminati oleh para investor karena pada saat perusahaan risiko tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami kebangkrutan atau distress risk, sehingga hal ini dapat mengakibatkan turunnya harga saham dan nilai perusahaan juga ikut turun.

Menurut Isshaq Zangina (2009) menyebutkan bahwa risiko keuangan diprosikan atau diukur dengan menggunakan *leverage*. *Leverage* diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu dengan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.

Berdasarkan uraian teoritis di atas, maka dapat digambarkan ke dalam kerangka berpikir sebagai berikut:

**GAMBAR 1
KERANGKA PEMIKIRAN**



Sumber : Diolah oleh penulis

Hipotesis

H₀ : Diduga *Cash Holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Diduga *Cash Holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₀ : Diduga Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Diduga Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₀ : Diduga *Financial Risk* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Diduga *Financial Risk*(DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₀ : Diduga *Cash Holding*, Kebijakan Dividen (DPR), dan *Financial Risk* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Diduga *Cash Holding*, Kebijakan Dividen (DPR), dan *Financial Risk* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan sejak bulan September 2017 sampai dengan Januari 2018. Adapun objek penelitian yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan 2016.

Variabel yang Diteliti

Untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan skripsi, penelitian ini mendefinisikan variabel-variabel.

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau tergantung oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (*Price to Earning Ratio*/PER).

Variabel independen adalah variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Adapun variabel independen dalam penelitian ini, yaitu ;

1. *Cash Holding* (X₁)
2. *Dividend Payout Ratio* (X₂)
3. *Debt to Equity Ratio* (X₃)

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. data sekunder adalah data yang telah di kumpulkan oleh pihak lain, peneliti dapat mencari sumber data ini melalui sumber data lain yang berkaitan dengan data yang ingin dicari (Kuncoro, 2009). Pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti dengan menentukan populasi dan sampel terlebih dahulu.

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang berjumlah 145 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

2. Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian dari populasi yang terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi (Sekaran (2006: 123)). Sampel yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik. Data sekunder yang digunakan berupa laporan ringkasan kinerja perusahaan tercatat dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2016. Teknik sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan.

Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2016.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai perusahaan atau *Price Earning Ratio* kurang dari 50.
3. Perusahaan manufaktur yang melakukan pembayaran *dividend payout ratio* minimal 3 kali dalam kurun waktu 4 tahun (2013-2016).
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai perusahaan atau *Price Earning Ratio* kurang dari 50 dan melakukan pembayaran *dividend payout ratio* minimal 3 kali dalam kurun waktu 4 tahun (2013-2016).

TABEL 1
DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

No.	Perusahaan
1.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
2.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
3.	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4.	Kalbe Farma Tbk
5.	Sri Rejeki Isman Tbk
6.	Gudang Garam Tbk
7.	Selamat Sempurna Tbk

8.	Astra Otoparts Tbk
----	--------------------

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang bukan diperoleh secara langsung dari sumbernya. Oleh karena itu, data nilai perusahaan, *cash holding*, kebijakan dividen, dan *financial risk* yang digunakan penulis diperoleh dari Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

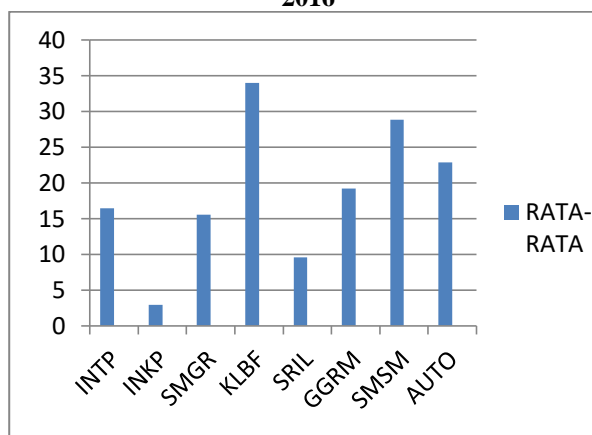
Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Analisis data meliputi kegiatan mempelajari karakteristik, hubungan pola, atau pengaruh yang sering terdapat pada suatu fenomena atau gejala yang telah, sedang dan akan terjadi. Untuk melakukan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang meliputi *cash holding*, kebijakan dividen, dan *financial risk*, penulis akan menggunakan analisis regresi berganda, serta pengujian hipotesis. Alat uji yang digunakan adalah program analisis statistik SPSS. Model analisis ini dipilih untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel bebas yang terdiri dari *cash holding*, kebijakan dividen, dan *financial risk* terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan, baik secara simultan maupun secara parsial.

IV. PEMBAHASAN

Analisis Data Nilai Perusahaan (PER)

GRAFIK 1
GRAFIK NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2013-2016



Sumber : Data Bursa Efek Indonesia, data diolah sendiri

Dari grafik diatas menunjukkan nilai perusahaan yang paling tinggi adalah pada perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) dimana perusahaan tersebut memiliki peningkatan nilai PER dari tahun 2013 ke 2014. Meningkatnya PER pada tahun tersebut dikarenakan harga pasar saham per lembar tahun 2013 sebesar Rp 1.250 mengalami peningkatan di tahun 2014 sebesar Rp 1.830, sedangkan laba per lembar saham (*Earning per Share/EPS*) tahun 2013 sebesar Rp 37,80 juga meningkat di tahun 2014 yaitu sebesar Rp 44,05. Hal ini dikarenakan terjadinya kenaikan laba perusahaan tahun 2014 sebanyak 6,9% dibandingkan tahun 2013.

Untuk tahun 2015, harga pasar per lembar saham sebesar Rp 1.320 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2014 dan juga mengakibatkan penurunan pada EPS sebanyak 2,9%. Penurunan laba per lembar saham diakibatkan oleh peningkatan beban perusahaan (beban penjualan, beban umum dan administrasi, beban operasi serta beban bunga).

Pada tahun 2016, harga pasar per lembar saham sebesar Rp 1.515 mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2015, walaupun EPS mengalami penurunan. Nilai perusahaan tahun 2016 mengalami peningkatan karena laba perusahaan pada tahun tersebut mengalami kenaikan sebanyak 8,1% dan juga peningkatan penjualan neto daripada tahun sebelumnya sebanyak 10%. Hal ini diperjelas dengan rata-rata nilai perusahaan dari tahun 2013 hingga 2016 sebesar 34 kali.

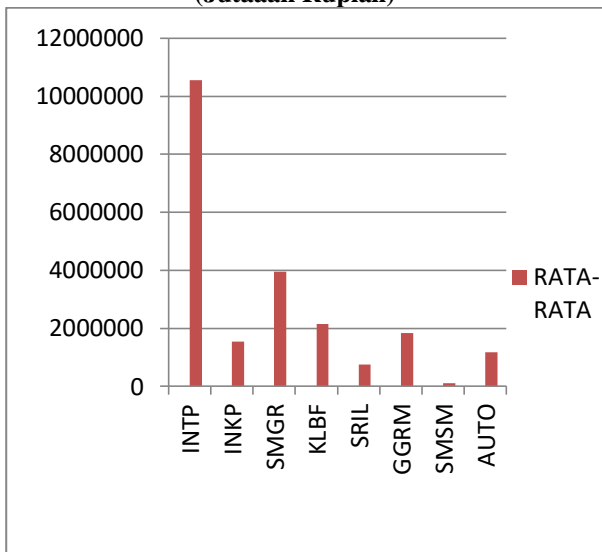
Berdasarkan diagram diatas dapat dilihat juga nilai perusahaan yang paling rendah adalah perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP), yang memiliki nilai rata-rata PER sebesar 2,91% tahun 2013-2016. Pada tahun 2013 harga pasar per lembar saham sebesar Rp 1.400 mengalami penurunan di tahun 2014 yaitu sebesar Rp 1.045, sedangkan EPS tahun 2013 sebesar Rp 495,80 dan tahun 2014 sebesar Rp 286,73. Pada dasarnya seharusnya nilai PER mengalami penurunan, tetapi pada kenyataannya nilai PER mengalami kenaikan di tahun 2014 hal ini disebabkan karena adanya peningkatan penjualan neto di tahun 2014 dan sedikitnya beban yang ditanggung perusahaan.

Untuk nilai PER tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh harga saham mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh harga saham mengalami penurunan di tahun 2015, sedangkan EPS tahun 2015 mengalami peningkatan yakni diangka Rp 596,84. Meskipun, harga pasar per lembar saham mengalami kenaikan tetap saja tidak dapat menaikkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena tahun 2015 harga pasar per lembar saham banyak mengalami penurunan 8,6%. Ini juga diakibatkan karena penjualan neto yang kembali menurun di tahun 2014 dan besarnya beban perusahaan (beban administrasi, beban penjualan, beban bunga) yang terjadi.

Pada tahun 2016 nilai perusahaan mengalami kenaikan meskipun harga pasar per lembar saham tahun 2015 ke tahun 2016 tetap. Sedangkan EPS juga mengalami penurunan, meskipun begitu nilai perusahaan tetap mengalami kenaikan. Hal ini tidak dapat diprediksi karena banyaknya hal yang dapat mempengaruhi nilai saham dan EPS.

Analisis Data Cash Holding

GRAFIK 2
GRAFIK CASH HOLDING TAHUN 2013-2016
(Jutaan Rupiah)



Sumber: Data Bursa Efek Indonesia, data diolah sendiri

Data dari grafik diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2013-2014 *cash holding* perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) mengalami penurunan. Penurunan *cash holding* ini disebabkan karena perusahaan membeli sejumlah aset untuk penyediaan peralatan dan enjiniring. Penyediaan peralatan dan enjiniring ini berkenaan dengan pembangunan pabrik baru. Sejumlah deposito yang dimiliki perusahaan digunakan juga untuk pembayaran uang muka kontrak dan dicatatkan dari aset dalam pembangunan.

Tahun 2014 ke tahun 2015 *cash holding* perusahaan juga mengalami penurunan, hal ini disebabkan karena naiknya beban pembayaran hutang sewa, serta bunga bank dan beban keuangan lainnya, serta masih berlanjutnya pembelian peralatan dan enjiniring seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya.

Tahun 2016 *cash holding* mengalami sedikit kenaikan. Menurut laporan yang dtampilkan, perusahaan mendapatkan pendapatan keuangan dari pendapatan bunga yang dihasilkan dari kas di bank dan deposito berjangka.

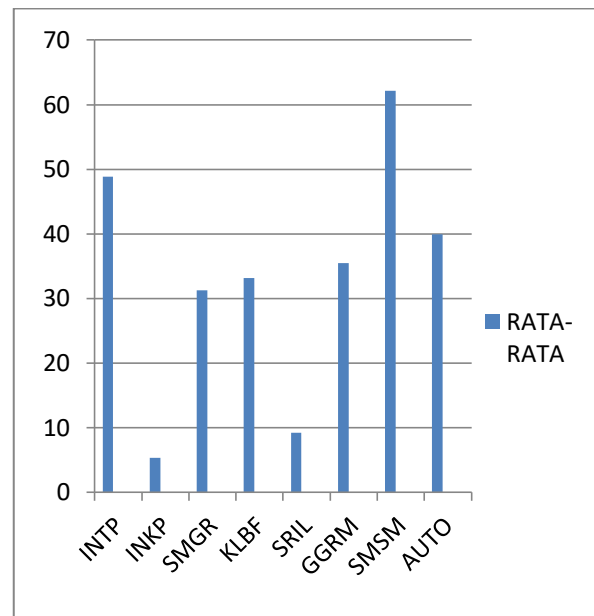
Pada perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM) memiliki *cash holding* yang ditampilkan dari laporan tidak terlalu besar jumlahnya dibandingkan dengan perusahaan sampel lainnya. Kecilnya jumlah *cash*

holding ini disebabkan karena pinjaman dari bank yang juga berjumlah kecil. Seperti dapat dilihat dari tabel dan diagram diatas dari tahun 2013 ke 2014 *cash holding* perusahaan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena tahun 2014 terjadi pembelian aset tetap dan sedikitnya penerimaan bunga dari deposito.

Cash holding dari tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami banyak peningkatan. Hal ini terjadi karena adanya penjualan aset tetap. Untuk *cash holding* tahun 2015 ke tahun 2016 juga mengalami peningkatan walaupun peningkatan tersebut sedikit. Peningkatan ini terjadi dikarenakan penerimaan bunga atas deposito.

Analisis Data Dividend Payout Ratio

GRAFIK 3
GRAFIK DIVIDEND PAYOUT RATIO TAHUN
2013-2016
(dalam %)



Sumber : Data Bursa Efek Indonesia, data diolah sendiri

Dari data grafik diatas menunjukkan nilai *dividend payout ratio* yang tertinggi adalah perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM), dimana perusahaan tersebut stabil dalam pembayaran dividen. Dari tahun 2013 hingga 2016 mengalami keteraturan dalam membayar dividen. Walaupun dividen yng dibayarkan mengalami kenaikan dan penurunan, seperti pada tahun 2013 ke tahun 2014 nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) di tahun tersebut mengalami penurunan. Penurunan tersebut disebabkan karena nilai *Dividend Per Share* (DPS) mengalami penurunan yakni dari angka Rp 140 ke Rp 125, meskipun *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan. Nilai DPS yang turun dapat disebabkan karena pada tahun 2014 laba yang diperoleh tidak dapat mencukupi beban pendanaan lainnya.

Ditambah laba perusahaan yang tidak mengalami peningkatan yang drastis.

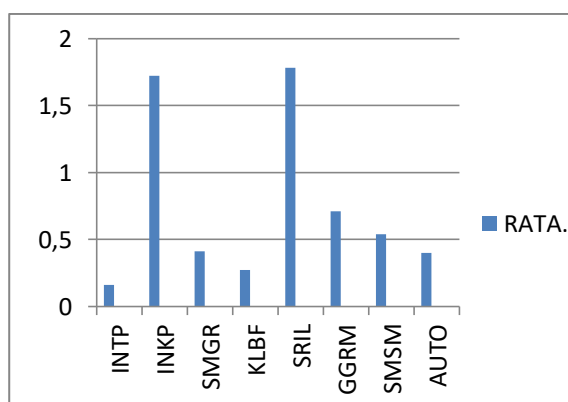
Untuk tahun 2014 ke tahun 2015 angka DPR mengalami kenaikan yang hampir mendekati angka di tahun 2013. Angka DPR yang tinggi ini dapat disebabkan karena naiknya harga pasar per lembar saham. Diikuti dengan kenaikan DPS dari angka Rp 125 ke Rp 185. Nilai EPS pun ikut naik dari angka Rp 292,75 ke angka Rp 297. Jadi, tidak mengherankan jika angka DPR mengalami kenaikan yang cukup besar. Pada tahun 2015 ke tahun 2016 angka DPR mengalami kenaikan walaupun tidak terlalu tinggi. Padahal di tahun 2016 angka DPS dan EPS mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perusahaan memutuskan membagi dividen lebih besar daripada laba ditahan, yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Nilai DPR pada perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) pada diagram dapat dilihat bahwa perusahaan tersebut memiliki rata-rata DPR terendah. Pada tahun 2013 ke tahun 2014 nilai DPR mengalami kenaikan serta perusahaan mendapat penghasilan bunga yang lebih besar dari tahun sebelumnya.

Untuk tahun 2014 ke tahun 2015 nilai DPR mengalami penurunan angkanya hampir kembali seperti semula di tahun 2013. Ini dapat terjadi karena beberapa faktor seperti harga pasar per lembar saham yang turun dari angka Rp 1.045 ke Rp 955, serta angka DPS yang juga ikut turun. Di tahun 2016 perusahaan ini tidak memiliki nilai DPR tentu saja artinya perusahaan tidak membayar dividen sama sekali. Hal ini disebabkan karena harga saham yang tetap dari tahun 2013 ke tahun 2016 yaitu Rp 955. Ditambah menurunnya pendapatan komprehensif dari tahun 2015 ke 2016 yaitu dari angka \$ 181.023 ke angka \$ 105.083.

Analisis Data Financial Risk

GRAFIK 4
GRAFIK DEBT TO EQUITY RATIO TAHUN 2013-2016



Sumber : Data Bursa Efek Indonesia, data diolah sendiri

Dari data grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) paling tinggi yaitu Sri Rejeki Isman dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Pada tahun 2013 dan 2014 dapat dilihat bahwa terdapat peningkatan nilai DER. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2014 total hutng perusahaan meningkat dibandingkan tahun 2013. Diikuti dengan total ekuitas yang lebih kecil daripada total hutang pada tahun yang bersangkutan.

Di tahun 2014 ke tahun 2015 nilai DER mengalami penurunan, ini disebabkan karena pada tahun 2015 jumlah hutang meningkat, tetapi diimbangi dengan jumlah modal yang juga meningkat. Untuk tahun 2015 ke 2016 nilai DER sedikit berubah yaitu mengalami kenaikan sebesar 0,03. Tentu saja diikuti dengan kenaikan yang tidak terlalu besar pada hutang. Walaupun nilai modal juga naik, tetapi ini tidak menutupi nilai hutang yang lebih besar, sehingga membuat nilai DER mengalami sedikit kenaikan.

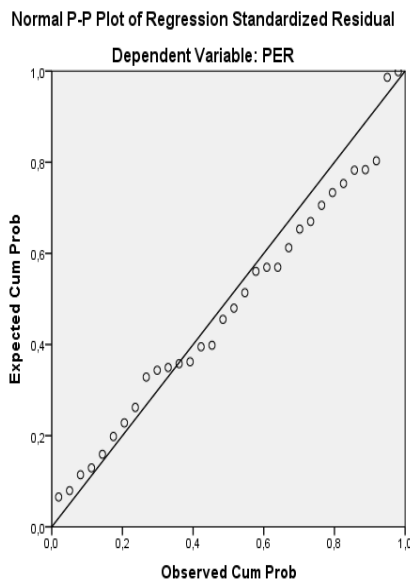
Nilai DER terendah yaitu pada perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Nilai DER yang rendah pada perusahaan tersebut sesuai dengan nilai hutang dan modal perusahaan tersebut. Seperti pada tahun 2013 ke tahun 2014 nilai DER mengalami sedikit kenaikan yaitu sebesar 0,01. Perbedaan dari tahun 2013 ke tahun 2014 yaitu jumlah hutang tahun 2014 lebih besar dari tahun 2013, tetapi nilai modalnya pun lebih besar. Di tahun 2014 ke tahun 2015 nilai DER mengalami penurunan, ini dikarenakan jumlah hutang yang mengalami penurunan daripada tahun sebelumnya.

Tahun 2016 nilai DER perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa paling rendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Ini dikarenakan kenaikan modal yang cukup besar yaitu sekitar 26,33% meskipun ada kenaikan di hutang, tetapi tidak terlalu berpengaruh. Jadi, besar kecilnya nilai DER bergantung pada nilai hutang modal. Agar nilai DER kecil diperlukan hutang yang lebih rendah daripada nilai modal.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi dianggap baik apabila datanya terdistribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas data, dilakukan dengan dua cara yaitu dibuat histogram untuk distribusi *standardized residual*, dan dibuat grafik *normal probability plot* pada setiap model.

GAMBAR 2
GRAFIK UJI NORMALITAS



Sumber: Data diolah oleh peneliti

Pada gambar 2 penghitungan yang dilakukan dengan program SPSS Versi 23, Gambar *Normal Probability* memperlihatkan bahwa sebaran data pada chart tersebut terdapat korelasi yang kuat antara *Expected Cumulative Probability* dengan *Observed Cumulative Probability*, sehingga memenuhi persyaratan normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang diuji benar - benar bebas , jika nilai VIF yang diperoleh < 10, maka dapat dikatakan bahwa tidak ada *multicollinearity* antara variabel bebas. Cara yang digunakan adalah dengan menghitung *tolerance* dan VIF.

TABEL 2
HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 CASH	,808	1,237
DPR	,713	1,403
DER	,613	1,631

Sumber : SPSS 23, data diolah sendiri

Hasil uji multikolinieritas pada tabel diatas memperlihatkan nilai VIF dan *Tolerance* dari variable-variabel independen yang digunakan. Nilai VIF dari ketiga variable tersebut kurang dari 10 serta nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 yang artinya tidak

terjadi multikolinieritas diantara ketiga variable independen tersebut.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dari dua atau lebih variabel independen terhadap satu variable dependen. Hasil analisis ini ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi.

TABEL 3
HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	Unstandar dized Coefficients		Standar dized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error			
(Constant)	33,473	3,996		8,378	,000
CASH	-2,000E-6	,000	-,491	-3,786	,001
DPR	,327	,057	,065	5,736	,001
DER	-14,900	2,669	,830	-5,582	,000

Sumber : SPSS 23, data diolah oleh peneliti

Hasil analisis regresi berganda pada table 3 dapat dituliskan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{PER} &= a + X_1\text{CASH} + X_2\text{DPR} + X_3\text{DER} + e \\
 &= 33,473 - 2,000\text{E-}6 + 0,327 - 14,900 + e \\
 &= (0,000) (0,001) (0,001) (0,000)
 \end{aligned}$$

Angka-angka yang terdapat di dalam kurung merupakan besarnya nilai signifikan dari masing-masing variable bebas dimana koefisien regresi < a (0,05) berarti berpengaruh signifikan. Dari persamaan regresi diatas dapat diketahui bahwa variabel *CASH* dan *DER* memiliki koefisien regresi dengan arah negatif, sedangkan variabel *DPR* memiliki koefisien regresi dengan arah positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan *DPR* yang tinggi akan menyajikan nilai perusahaan yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan *CASH* dan *DER* yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan yang rendah. Berdasarkan nilai intersep dan nilai koefisien dari masing-masing variabel diantaranya *Cash Holding* (X_1), *DPR* (X_2), *DER* (X_3) dan *PER* (Y), maka dalam persamaan diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Intersep 33,473 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel *Cash* (X_1), *DPR* (X_2), dan *DER* (X_3), maka Nilai Perusahaan (*PER*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah 33,743 satuan.
2. Koefisien regresi berganda *Cash* sebesar -2,000E-6 menyatakan bahwa jika mengalami peningkatan sebesar 1 rupiah, maka Nilai Perusahaan (*PER*) akan mengalami penurunan sebesar 2,000E-6 poin dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
3. Koefisien regresi berganda *DPR* sebesar 0,327 menyatakan bahwa jika *DPR* mengalami

peningkatan sebesar 1% maka Nilai Perusahaan (PER) akan mengalami peningkatan sebesar 0,327 poin dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4. Koefisien regresi berganda DER sebesar -14,900 menyatakan bahwa jika mengalami peningkatan sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan (PER) akan mengalami penurunan sebesar 14,900 poin dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Analisis Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, maka akan semakin baik.

TABEL 4
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	,787 ^a	,620	,579	7,17712	1,705

Sumber : SPSS 23, diolah oleh peneliti

Hasil uji koefisien determinasi pada table 4 menghasilkan angka R-Square sebesar 0,620. Nilai ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel *Cash*, DPR dan DER dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan (PER) adalah sebesar 62% sedangkan sisanya yaitu sebesar 38% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Analisis Pengaruh Variabel Independen Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian ini menggunakan signifikansi < 0.05 dan perbandingan antara F hitung dengan F tabel dalam pengambilan keputusannya.

TABEL 5
HASIL UJI F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2352,695	3	784,232	15,225	,000 ^b
Residual	1442,311	28	51,511		
Total	3795,006	31			

Sumber : SPSS 23, data diolah oleh peneliti

Hasil uji F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 15,225 seperti yang terlihat pada table 5. Sedangkan harga kritis nilai F_{tabel} dengan derajat bebas pembilang 3 dan

penyebut 28 pada α (0,05) sebesar 2,95. Dengan demikian F_{hitung} (15,225) $>$ F_{tabel} (2,95) dan demikian juga jika membandingkan nilai sign sebesar 0,000, sehingga jelas dapat disimpulkan bahwa variabel *Cash Holding*, DPR dan DER secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap PER.

Pengujian secara simultan menyimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PER). Variabel independen *Cash Holding*, DPR dan DER merupakan beberapa indikator yang dapat menjelaskan bagaimana keadaan harga saham suatu perusahaan baik harga saham tersebut naik ataupun turun, sehingga hal tersebut berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar atau sebaliknya. Hasil pengujian ini serupa dengan Rika Susanti (2010) yang menyimpulkan bahwa *Cash Holding*, *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*Price Earning Ratio*).

Analisis Uji Hipotesis

1. Analisis Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan

H_0 : Diduga tidak terdapat pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

H_1 : Diduga terdapat pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Jika nilai sign $< 0,05$, maka keputusannya H_1 diterima atau jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka keputusannya H_1 diterima. Dari hasil perhitungan, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,786 sedangkan t_{tabel} dengan derajat bebas 28 pada α (0,05) sebesar 2,0484. Dengan demikian t_{hitung} (3,786) $>$ t_{tabel} (2,0484), sehingga jelas H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari hasil perhitungan dan pengolahan data diperoleh nilai sign 0,001 $<$ 0,05, sehingga hal ini menunjukkan *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang ditimbulkan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan adalah pengaruh negatif. Pengaruh negatif tersebut tercermin dari nilai t_{hitung} yang menunjukkan angka negatif. Pengaruh negatif *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan memiliki arti bahwa apabila *Cash Holding* mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Namun, apabila *Cash Holding* mengalami penurunan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Selain itu, hasil perhitungan dan pengolahan data diperoleh nilai sign sebesar 0,001. Dengan demikian keputusannya jelas H_0 ditolak dan H_1 diterima karena 0,001 $<$ 0,05.

Peningkatan *Cash Holding* memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Sebuah perusahaan yang

memiliki jumlah kas yang berlebihan akan berdampak pada likuiditas perusahaan. Hal ini disebabkan karena perlindungan saham melemah sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil pengujian ini konsisten dengan Rika Susanti (2010) yang menyatakan bahwa *Cash Holding* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

H_0 : Diduga tidak terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

H_1 : Diduga terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Jika nilai $sign < 0,05$, maka keputusannya H_1 diterima atau jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka keputusannya H_1 diterima. Dari hasil perhitungan, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 5,736 sedangkan t_{tabel} dengan derajat bebas 28 pada $\alpha (0,05)$ sebesar 2,04841. Dengan demikian $t_{hitung} (5,736) > t_{tabel} (2,04841)$, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari hasil perhitungan dan pengolahan data diperoleh nilai $sign 0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan dikarenakan PER menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya saham tersebut secara positif dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amanda Wongso (2012) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Analisis Pengaruh *Financial Risk* Terhadap Nilai Perusahaan

H_0 : Diduga tidak terdapat pengaruh *Financial Risk* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

H_1 : Diduga terdapat pengaruh *Financial Risk* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Jika nilai $sign < 0,05$, maka keputusannya H_1 diterima atau jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka keputusannya H_1 diterima. Dari hasil perhitungan, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 5,582 sedangkan t_{tabel} dengan derajat bebas 28 pada $\alpha (0,05)$ sebesar 2,04841. Dengan demikian $t_{hitung} (5,582) > t_{tabel} (2,04841)$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari hasil perhitungan dan pengolahan data diperoleh nilai $sign 0,000 < 0,05$, sehingga hal ini menunjukkan *Financial Risk* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang ditimbulkan *Financial Risk* (DER) terhadap nilai perusahaan adalah pengaruh yang bersifat negatif. Pengaruh negatif tersebut tercermin dari t_{hitung} yang menunjukkan angka negatif. Pengaruh negatif *Financial Risk* (DER) terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa apabila DER mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami

penurunan. Namun, apabila DER mengalami penurunan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Risiko keuangan tersebut kemungkinan keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup biaya keuangan. Peningkatan risiko keuangan yang tinggi menyebabkan saham perusahaan tidak diminati oleh para investor karena pada saat perusahaan dengan risiko yang tinggi kemungkinan dapat mengalami kebangkrutan, sehingga hal ini dapat mengakibatkan turunnya harga saham dan nilai perusahaan juga akan ikut turun. Jika risiko suatu investasi lebih tinggi, *return* yang diharapkan juga tinggi dan banyak para investor yang mengetahui risiko tersebut akan mempertimbangkan dalam menilai dan mengambil keputusan investasi. Hasil pengujian ini sejalan dengan Rika Susanti (2010) yang menyatakan bahwa *financial risk* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai Analisis Pengaruh *Cash Holding*, Kebijakan Dividen, Dan *Financial Risk* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016), maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Cash Holding* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hal ini terbukti dengan nilai t_{hitung} sebesar 3,786, sementara itu nilai t_{tabel} sebesar 2,04841 dengan demikian $(3,786) > t_{tabel} (2,04841)$.
2. Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur t_{hitung} sebesar 5,736, sementara itu nilai t_{tabel} sebesar 2,04841 dengan demikian $t_{hitung} (5,736) > t_{tabel} (2,04841)$.
3. *Financial Risk* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hal ini terbukti dengan nilai t_{hitung} sebesar 5,582, sementara itu t_{tabel} sebesar 2,04841 dengan demikian $t_{hitung} (5,582) > t_{tabel} (2,04841)$.
4. *Cash Holding*, kebijakan dividen dan *Financial Risk* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hal ini terbukti dengan nilai F_{hitung} sebesar 15,225, sementara itu nilai F_{tabel} sebesar 2,95 dengan demikian $F_{hitung} (15,225) > F_{tabel} (2,95)$.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan sehubungan dengan hasil penelitian ini antara lain:

1. Bagi Pihak Investor

Yang perlu diperhatikan oleh para calon investor adalah kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan khususnya nilai perusahaan (PER), sehingga calon investor dapat

mengetahui tentang nilai perusahaan untuk dijadikan acuan sebagai tolak ukur yang dapat digunakan untuk melihat bagaimana prospek ke depan perusahaan yang diinvestasikan dan juga sebagai acuan apakah sahamnya layak untuk dibeli atau tidak.

2. Bagi Pihak Perusahaan

Penyediaan informasi data keuangan dan rasio keuangan yang lengkap dan jelas agar dapat menambah informasi yang lebih bagi pihak eksternal pengguna informasi tersebut. Selain itu, perusahaan harus mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaan khususnya dengan memperhitungkan kembali kepemilikan kas dan risiko keuangan dalam kaitannya dengan nilai perusahaan.

3. Penelitian Selanjutnya

Menambah variabel lain diluar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 11] Susanti, Rika, *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Tahun 2005- 2008)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang: 2010
- 12] Rachman, Aidha, Nur, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2011-2015*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta : 2016

DAFTAR PUSTAKA

- 1] Agus Harjito dan Martono. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA. Yogyakarta: 2011.
- 2] *Bursa Efek Indonesia, Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat*, [http:// www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (20 Oktober 2017)
- 3] *Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016*, <http://www.sahamok.com> (20 Oktober 2017)
- 4] Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: 2013
- 5] Martini, dwi. Sylvia Veronika, Ratna wardhani, Aria Farahmira, Erward T. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Salemba Empat. Jakarta: 2012
- 6] Prihadi, Toto. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*. PPM. Jakarta: 2010
- 7] Prof. Dr. H. Veithzal Rivai, S.E., M.M., MBA., Prof. Dr. H. Basri Modding, S.E., M.Si., Andria Permata Veithzal. B.Acct, MBA., Ak., CMA, Dr. Tatik Mariyanti, S.E., M.Si. *FINANCIAL INSTITUTION MANAGEMENT (Manajemen Kelembagaan Keuangan)*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta: 2013
- 8] Lukas Setia Atmaja, Ph.D. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Penerbit: Andi. Yogyakarta: 2008
- 9] Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETA. Bandung: 2014
- 10] Sawir, Agnes, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta: 2005