

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENERAPAN FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016-2018

Farel dan Linda Santioso

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email : Feberian@gmail.com

Abstrack: *The purpose of this study is to evaluate the ratio of dividend payments, asset returns, capital structure, and sales growth to the application of company value to manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2016-2018 period. The sampling technique in this research is purposive sampling method. The study was conducted with a total of 40 samples of manufacturing companies. The results of this study are the ratio of dividend payments, asset returns, capital structure, and sales growth to the application of company value. Dividend payout ratio and sales growth have a positive influence on the application of company value.*

Key word : *Firm Value, Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Capital Structure, Sales growth.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh *dividend payout ratio, return on asset, capital structure, dan growth sales* terhadap penerapan *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Penelitian dilakukan dengan total 40 sampel perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini adalah *dividend payout ratio, return on asset, capital structure, dan sales growth* terhadap penerapan *firm value*. *Dividend payout ratio dan sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap penerapan *firm value*.

Kata kunci: *Firm Value, Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Capital Structure, Growth sales.*

LATAR BELAKANG

Perusahaan adalah bentuk badan usaha dan merupakan tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebesar besarnya. Ketika laba meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut diikuti oleh naiknya harga saham dengan naiknya harga saham perusahaan berarti, meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri (*market value of the firm*). Nilai perusahaan yang semakin meningkat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat.

Semakin tinggi presentase *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor, tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah intern *financial* karena memperkecil laba ditahan, tetapi sebaliknya apabila *dividend payout ratio* semakin kecil maka akan merugikan investor atau para pemegang saham tetapi intern *financial* perusahaan akan semakin kuat.

Penilaian rasio profitabilitas perusahaan dapat menggunakan ROA (*Return on asset*). ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas

perusahaan secara menyeluruh dan juga dapat menunjukkan efisiensi dari asset yang digunakan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik pula kinerja suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2014:115) defini rasio merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Struktur modal adalah keputusan penting yang harus diambil oleh setiap bisnis, sisi positif dan negatif dari keputusan ini memainkan peran yang cukup penting dalam menentukan masa depan setiap bisnis (Fumani dan Moghadam, 2015). Namun, perusahaan memiliki tingkat *leverage* dan manajer yang berbeda mencoba untuk mencapai kesimpulan terbaik untuk mencapai struktur modal yang optimal (Salim dan Yadav, 2012).

Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Tingginya pertumbuhan penjualan ini dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil dalam menjalankan strategi penjualannya. Pertumbuhan penjualan ini akan meningkatkan laba yang diperoleh oleh perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu *principal* dan *agent*. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada *agent* membuat keputusan yang terbaik bagi *principal* (Ichsan, 2013). Jika *principal* dan *agent* memiliki tujuan yang sama maka *agent* akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh *principal*.

Signaling Theory

Menurut Jogiyanto (2013), *signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Stakeholder theory

Premis dasar dari teori *stakeholder* adalah bahwa semakin kuat hubungan korporasi, maka akan semakin baik bisnis korporasi. Sebaliknya, semakin buruk hubungan korporasi maka akan semakin sulit. Hubungan yang kuat dengan para pemangku kepentingan adalah berdasarkan kepercayaan, rasa hormat, dan kerjasama. Teori *stakeholder* adalah sebuah konsep manajemen strategis, tujuannya adalah untuk membantu korporasi memperkuat hubungan dengan kelompok-kelompok eksternal dan mengembangkan keunggulan kompetitif.

Dividend payout ratio adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Proporsi dividen yang dibagikan dalam bentuk rasio *dividend payout ratio* dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Karena tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Pemberian dividen berguna untuk memberikan informasi atau syarat mengenai kinerja finansial perusahaan yang akan dipandang para investor, jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan dapat menciptakan sentimen positif terhadap investor, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Return on asset Semakin besar yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi. Sedangkan, Kasmir (2012:201) menyatakan ROA adalah adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Menurut Sartono (2012:248) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal; Faktor pertama adalah tingkat penjualan 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. Faktor kedua adalah struktur asset, perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan perusahaan; semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Faktor keempat adalah profitabilitas, profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal, dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.

Sales growth dapat didefinisikan sebagai tingkat perkembangan jumlah volume penjualan rata-rata atas produk atau layanan yang dihasilkan oleh perusahaan. Pengukuran *sales growth* dilihat berdasarkan penjualan tahun ke tahun apabila nilai perbandingan semakin besar maka dapat dikatakan bahwa tingkat *sales growth* semakin baik jika perbandingan semakin mengecil atau menurut dapat dikatakan bahwa tingkat *sales growth* kurang baik.

Firm value

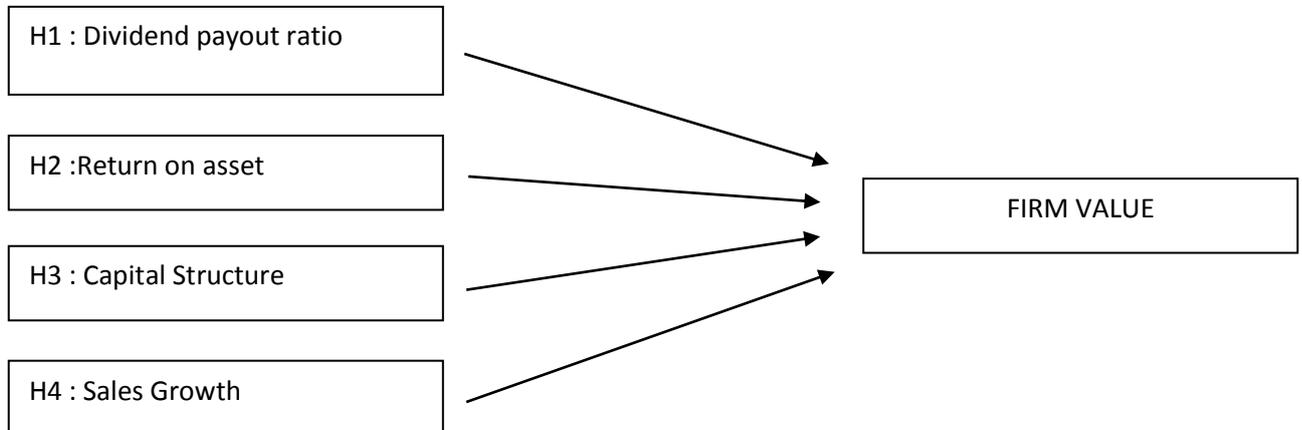
Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan sebuah perusahaan yang sering dikaitkan dengan perkembangan harga saham. Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013:131). Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*Price to book value*), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*Common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*Shares outstanding*). Dalam hal ini, PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. PBV juga dapat berarti rasio

yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Rumus untuk menghitung *firm value* (TOBINQ) yaitu :

Kerangka Pemikiran. Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



H1 : Terdapat pengaruh positif DPR terhadap *firm value*.

H2 : Terdapat pengaruh positif ROA terhadap *firm value*.

H3 : Terdapat pengaruh *capital structure* terhadap *firm value*.

H4 : Terdapat pengaruh positif *sales growth* terhadap *firm value*.

METODOLOGI

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018. Sampel dalam penelitian ini diambil dan dipilih menggunakan pemilihan *non-probability* sampling dan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*, sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria-kriteria tersebut diuraikan sebagai berikut, yaitu: (a) Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dalam periode 2016-2018. (b) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki laporan keuangan sampai 31 Desember (c) Perusahaan manufaktur yang sebagian saham beredar selama tahun 2016-2018 yang menggunakan mata uang asing dalam laporan keuangan. (d) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya menyediakan data *cash of dividend* selama periode 2016-2018. Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat adalah sebanyak 56 perusahaan.

Variabel operasional pada penelitian ini terdiri dari *firm value* sebagai variabel dependen, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *capital structure*, dan *sales growth* sebagai variabel independen.

Dalam penelitian ini variabel *dividend payout ratio* menggunakan salah satu rumus. *Dividend payout ratio* dihitung dengan menggunakan :

$$DPR = \frac{\text{Shared dividen}}{EAT}$$

Dalam penelitian ini variabel *return on asset* menggunakan salah satu rumus. *Return on asset* dihitung dengan menggunakan :

$$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$$

Dalam penelitian ini variabel *capital structure* menggunakan salah satu rumus. *Capital structure* dihitung dengan menggunakan :

$$CAPITAL\ STRUCTURE = \frac{Total\ liabilities}{Total\ assets}$$

Dalam penelitian ini variabel *sales growth* menggunakan salah satu rumus. *Sales growth* dihitung dengan menggunakan :

$$\frac{(Sales\ at\ year\ (t) - Sales\ at\ year\ (t - 1))}{Sales\ at\ year\ (t - 1)}$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel yang digunakan kemudian melakukan uji asumsi analisis data yang terdiri dari regresi data panel dan model estimasi regresi data panel. Pada uji hipotesis digunakan uji t dan uji koefisien determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Hasil Uji Statistik Variabel *Firm value* (TOBINQ) memiliki nilai minimum (nilai terendah) sebesar 0.490000 yang merupakan data yang dimiliki oleh perusahaan PT Merck Tbk (MERK) pada tahun 2016. Nilai maksimum (nilai tertinggi) untuk variabel *firm value* (TOBINQ) menunjukkan nilai 4,930000 yang diperoleh dari PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) untuk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *firm value* (TOBINQ) diperoleh sebesar 1.751333, sedangkan nilai standar deviasi variabel *firm value* (TOBINQ) 1.034962. dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi *firm value* (TOBINQ) menunjukkan nilai lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa fluktuasi data variabel *firm value* (TOBINQ) adalah rendah dikarenakan nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan dari nilai rata-rata. Besarnya nilai dari *firm value* akan menunjukkan seberapa besar juga tingkatan perusahaan dalam menerapkan nilai *firm value* dalam pelaporan keuangan perusahaan. Semakin positif (+) nilai *firm value*, maka semakin tinggi tingkat penerapan *firm value*. Semakin negatif (-) nilai *firm value* maka semakin rendah juga tingkat penerapan *firm value* tersebut.

Berdasarkan hasil Uji *chow* mendapatkan *Cross-section F* sebesar 0.5467 atau lebih besar dari 0,05 maka model yang lebih baik adalah model *common effect* dibandingkan *fixed effect* artinya H_0 diterima dan metode yang digunakan adalah *metode common effect*. Hal tersebut belum menjadi total atau hasil akhir dalam pemilihan metode pengolahan data ini. Penelitian berikut ini akan menyajikan perbandingan antara model *fixed effect* dengan *random effect*. Berikut dibawah merupakan hasil perhitungan menggunakan model *random effect*.

Tahap akhir yang akan di lakukan membandingkan antara model *random effect* dengan model *common effect* dengan menggunakan pengujian Lagrange Multiplier Test. Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier Test nilai probability pada Breusch-Pagan adalah

sebesar 0.8876 atau lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan model yang tepat untuk digunakan adalah model *random effect*.

Tabel 1 Uji Regresi Linear

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR	1.058691	0.297078	3.563680	0.0005
ROA	1.351030	0.896675	1.506710	0.1346
LV	-0.415028	0.538116	-0.771261	0.4421
SG	0.633076	0.697187	0.908042	0.0368
C	1.344763	0.282545	4.759472	0.0000

Dari hasil pengujian pada table 1 dapat disimpulkan persamaan regresi berganda sebagai berikut

$$TOBINQ = 1.344763 + 1.058691 \text{ DPR} + 1.351030 \text{ ROA} - 0.415028 \text{ LV} + 0.633076 \text{ SG} + \varepsilon$$

Konstanta dengan nilai sebesar 1.344763 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen sama dengan nol (0) maka *firm value* yang di lambangkan (TOBINQ) bernilai 1.344763.

Koefisien *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 1.058691 artinya menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *firm value* (TOBINQ). Hal ini menggambarkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan *firm value* (TOBINQ) sebesar 1.058691.

Koefisien *return on asset* (ROA) sebesar 1.351030 artinya menunjukkan bahwa kepemilikan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *firm value* (TOBINQ). Hal ini menggambarkan bahwa jika *return on asset* (ROA) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan *firm value* (TOBINQ) sebesar 1.351030.

Koefisien *capital structure* (LV) sebesar -0.415028 artinya menunjukkan bahwa kepemilikan *capital structure* (LV) berpengaruh negatif terhadap *firm value* (TOBINQ). Hal ini menggambarkan bahwa jika *capital structure* (LV) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *firm value* (TOBINQ) sebesar 0.415028.

Koefisien *sales growth* (SG) sebesar 1.344763 artinya menunjukkan bahwa kepemilikan *sales growth* (SG) berpengaruh positif terhadap *firm value* (TOBINQ). Hal ini menggambarkan bahwa jika *sales growth* (SG) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan *firm value* (TOBINQ) sebesar 1.344763.

Tabel 2. Hasil Uji f

Root MSE	0.784410	R-squared	0.420742
Mean dependent var	1.751333	Adjusted R-squared	0.093003
S.D. dependent var	1.034962	S.E. of regression	0.985660
Akaike info criterion	3.085565	Sum squared resid	73.83598
Schwarz criterion	4.107645	Log likelihood	-141.1339
Hannan-Quinn criter.	3.500636	F-statistic	1.283773

Durbin-Watson stat 2.832420 Prob(F-statistic) 0.001694

Berdasarkan angka dalam bagian Prob (F-statistic) tersebut, nilai signifikansi tersebut adalah 0.001694. Kemudian hasil tersebut harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang menjadi ketetapan dalam menjawab hipotesis yaitu sebesar 0,05 atau 5% yang dapat menunjukkan bahwa *dividend payout ratio*, *return on asset*, *capital structure*, serta *sales growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu *firm value*. Dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dari hasil pengujian pengaruh simultan lebih kecil dari 5% atau 0,05 ($0.001694 < 0.05$). Artinya adalah model regresi yang digunakan layak dan hipotesis diterima, bahwa variabel independen dalam penelitian ini yakni variabel *dividend payout ratio*, *return on asset*, *capital structure*, dan *sales growth* secara simultan / bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *firm value*.

Tabel 3

Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Root MSE	0.784410	R-squared	0.420742
Mean dependent var	1.751333	Adjusted R-squared	0.093003
S.D. dependent var	1.034962	S.E. of regression	0.985660
Akaike info criterion	3.085565	Sum squared resid	73.83598
Schwarz criterion	4.107645	Log likelihood	-141.1339
Hannan-Quinn criter.	3.500636	F-statistic	1.283773
Durbin-Watson stat	2.832420	Prob(F-statistic)	0.001694

Nilai koefisien korelasi berganda (R^2) menunjukkan angka 0.093003. Dapat diambil kesimpulan bahwa dari hasil pengolahan data tersebut bisa menunjukkan bahwa variabel independen pada penelitian ini *dividend payout ratio*, *return on asset*, *capital structure*, dan *sales growth* dapat memberikan penjelasan terhadap variabel dependen yaitu *firm value* sebesar 0.093003 atau 9.30% dan sisanya sebesar 90.7 % dapat dijelaskan oleh variabel lain yang terdapat diluar dari penelitian ini.

Tabel 4

Hasil uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR	1.058691	0.297078	3.563680	0.0005
ROA	1.351030	0.896675	1.506710	0.1346
LV	-0.415028	0.538116	-0.771261	0.4421
SG	0.633076	0.697187	0.908042	0.0368
C	1.344763	0.282545	4.759472	0.0000

Dividend payout ratio Nilai *coefficient* yang diperoleh dari variabel *dividen payout ratio* (DPR) dalam penelitian ini sebesar 1.058691 dengan nilai probabilitas 0.0005. nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 0.05 atau (5%), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR) berhasil menolak H_0 dan menerima H_1 , sehingga variabel *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh secara signifikan terhadap *firm value* (TOBINQ).

Return on asset Nilai *coefficient* yang diperoleh dari variabel *return on asset* (ROA) dalam penelitian ini sebesar 1.351030 dengan probabilitas sebesar 0.1346. Dari nilai probabilitas

0.1346 yang lebih besar dari nilai signifikan 0.05 atau (5%), maka berhasil menolak H2 dan menerima Ho yang berarti variabel *return on asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* (TOBINQ).

Capital structure Nilai *coefficient* yang diperoleh dari variabel *Capital structure* (LV) dalam penelitian ini sebesar -0.415028 dengan nilai probabilitas sebesar 0.4421. Dari nilai probabilitas 0.4421 yang lebih besar dari nilai signifikan 0.05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa *capital structure* (LV) berhasil menolak H3 dan menerima Ho yang berarti variabel *capital structure* (LV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* (TOBINQ).

Sales growth Nilai *coefficient* yang diperoleh dari variabel *sales growth* (SG) dalam penelitian ini sebesar 0.633076 dengan nilai probabilitas 0.0368. Dari nilai probabilitas ini sebesar 0.0368 yang nilai lebih kecil dari nilai signifikan 0.05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth* (SG) berhasil menolak Ho dan menerima H4 yang berarti variabel *sales growth* (SG) berpengaruh signifikan terhadap *firm value* (TOBINQ).

DISKUSI

Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan nilai probabilitas variabel *dividend payout ratio* sebesar adalah 0.0005. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 0.05 atau (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap penerapan *firm value*.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan besarnya nilai probabilitas variabel *return on asset* sebesar 0.1346 yang berarti memiliki nilai yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05 atau (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap penerap *firm value*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan besarnya nilai probabilitas variabel *capital structure* sebesar diperoleh sebesar 0.4421. Untuk itu nilai signifikansi *capital structure* yang lebih dari 0.05 atau 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa *capital structure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Hasil pengujian hipotesis keempat (H4) menunjukkan besarnya nilai probabilitas variabel *sales growth* ini sebesar 0.0368 yang berarti nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikan 0.05 atau 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data pada peneltian ini, menunjukkan bahwa *dividend payout ratio*, *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, sedangkan *return on asset* dan *sales growth* tidak mempengaruhi *firm value*. beberapa saran yang telah diberikan penulis atas hasil penelitian ini untuk penelitian-penelitian berikutnya sebaiknya ruang lingkup penelitian mungkin dapat dicangkup lebih diperluas dengan misalnya menambah perusahaan di sektor lain selain manufaktur seperti perusahaan ekstraktif, perusahaan agraris, perusahaan jasa, dan perusahaan dagang. Penelitian juga dapat diperluas dalam lingkup periode pengamatan agar hasil penelitian dapat memperoleh hasil yang lebih baik lagi dan lebih dapat menjelaskan *firm value* sebagai variabel dependen. Hal ini dapat dilakukan dengan memperluas variabel penelitian yang mungkin dapat mempengaruhi tingkat penerapan *firm value*. Pengukuran atas *firm value* juga dapat diperluas atau mungkin dapat diukur dengan beberapa pengukuran lainnya selain pengukuran akrual sehingga dapat lebih memperjelas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, R. D. (2015). *pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Anderson, R. &. (2003). *Founding-family ownership and firm performance: Evidence from S&P 500*. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1327.
- Arafat, M. e. (2012). *“the Triple Bottom Line Effect on Emerging Market Companies: A Test of Corporate Social Responsibility and Firm Value Relationship*. *The Journal of Southeast Asian Research* 2012: 1-15.
- Arianto., K. d. (2008). *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 No. 1 : 11-21.
- Bhattacharya, S. (2009). *Imperfect Information, Devident Policy, and the Bird in the Hand Fallacy*. *The Bell Journal of Economics* 10.
- Brigham, E. F. (2001). *Fundamentals of Financial Management*,. Horcourt College, United States of America: Ninth Edition.
- Brigham, E. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh*. jakarta: PT. Salemba Empat.
- Darmawan, Deni. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya
- Erlangga, O. M. (2016). *Pengaruh total aktiva, capital adequacy ratio (Car), finance to deposit ratio (Fdr) dan nonperforming financing (Npf) terhadap return on assets (Roa) bank umum syariah di indonesia periode 2010-2014*. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 3(7), 561-574.
- Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika : Teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 9*. semarang: Universitas Dipeonegoro.
- Glossarium., C. S. (2008). *Financial Accounting Standards Board*. United States.
- Gusaptono, R. H. (2010). *Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai Perusahaan di BEI*. *Buletin Ekonomi* 8 (2): 70-170.
- Harahap, S.S. 2009. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Jensen, M. C. (2001). *”Value Maximization, Stakeholder Theory, And The Corporate Objective Function,”*. *Journal of Applied Corporate Finance*, Morgan Stanley, vol. 14(3),.
- Kesuma, A. (2009). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di BEI*. *Jurnal Manajemen dan Public di BEI*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 38-45.
- Liow, K. H. (2010). *Firm value, growth, profitability and capital structure of listed real estate companies : an international perception*. *Journal of Property Research* 27(2), 119-146.
- Martono, A. H. (2011). *Manajemen Keuangan. Edisi ke-2*. Yogyakarta: Ekonisia.: Cetakan : Pertama.
- Mas’ud., M. (2008). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan*. *Manajemen dan Bisnis* 7 (1).
- Riahi, A. B. (2011). *Accounting Theory (Teori Akuntansi)*. Jakarta: Salemba Empat.: Edisi : Kelima Buku Satu.
- Saragih, J. L. (n.d.). *“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Fakultas Ekonomi.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta.

- Sujoko dan Soebiantoro, U. (n.d.). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan*,. Jurnal Manajemen dan.
- Wardana, R. (. (n.d.).
- Wardana, R. (2015). , *Analisis pengaruh CAR, FDR, NPF, BOPO dan size terhadap profitabilitas pada bank umum syariah di Indonesia*. Diponegoro Journal of Management, 4, 1-65.
- Wibowo., A. d. (n.d.). "*Pengujian Teori Pecking Order pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005*". Manajemen Usahawan Indonesia, XXXVI (12).