

Determinan

by Nanik Linawati

Submission date: 05-Mar-2019 03:26PM (UTC+0700)

Submission ID: 1088005976

File name: jurnal_Talita.docx (68.69K)

Word count: 3903

Character count: 26489

DETERMINAN DARI FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN NON-FINANSIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Talita Grace¹ dan Nanik Linawati²

1. Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra

E-mail: talitagrace@yahoo.com

2. Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra

naniklinawati23@gmail.com

Abstract – *Firm Value is a measure of success for going public companies. Investors hope that issuers will be able to increase the value of the company from time to time, as a reflection that issuers has a good financial prospects in the future. The purpose of this study is to examine the influence of firm value determinants consisting of Earnings, Net Asset, Interest Expenses, Dividends, Cash, Net Operating Working Capital, and Expected Firm Value. The research sample was 120 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange period year 2009-2017. The analysis tool used is oanel data regression analysis. The result show that the earnings in the year concerned, changes in past earnings, changes in net assets in the future, dividends in the year concerned, changes in dividend in the past, changes in dividend in the future, cash in the year concerned, net operating working capital in the year concerned, and expected firm value have significant effect on firm value.*

Keywords - *Firm Value, Earnings, Net Asset, Interest, Dividends*

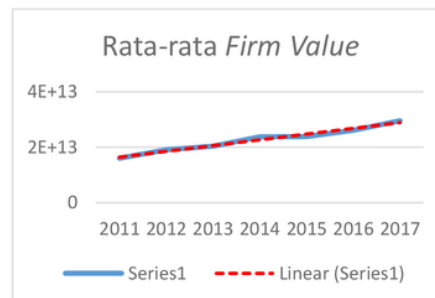
1. Pendahuluan

Nilai wajar sebuah investasi adalah nilai investasi dimana investor tidak perlu membayar lebih mahal daripada yang seharusnya atas suatu aset. Kemampuan memprakirakan nilai wajar merupakan hal yang penting ketika akan melakukan valuasi terhadap suatu aset keuangan. Terdapat dua pandangan dalam proses penilaian atau *valuation*. Pertama, bahwa analis melakukan *valuation* secara benar dan kemungkinan terjadi kesalahan kecil. Kedua, *valuation* dilakukan dengan adanya manipulasi oleh analis untuk menghasilkan nilai yang diinginkan oleh analis. Hal ini yang menuntun kepada munculnya kemungkinan penilaian yang *missprice* terhadap nilai saham suatu perusahaan (Damodaran, 2006).

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, berarti semakin tinggi apresiasi investor terhadap

perusahaan tersebut (Weston & Copeland, 1991). Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dari pihak *stakeholder* (Laksitaputri, 2012), sehingga akan meningkatkan minat investasi para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut (Gultom, et al., 2013).

Grafik 1 *Trend Firm Value* Perusahaan non-finansial di Indonesia



Dari grafik diatas, dapat dilihat bahwa *firm value* perusahaan non-finansial di Indonesia periode 2011-2017 mengalami *trend* kenaikan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian Wasiuzzaman (2015) menemukan

bahwa *valuation model* yang di *proxy*kan dengan *earnings*, *net asset*, *research & development expenditure*, *interest expenses*, *dividends*, *cash*, dan *net operating working capital* (NWC) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini peneliti tidak memasukkan variabel *Research & Development expenditure* karena jumlah perusahaan yang memiliki *Research & Development expenditure* relatif sedikit, sehingga data yang tersedia juga terbatas.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Wasiuzzaman (2015) yang bertujuan untuk menguji pengaruh *earnings*, *net asset*, *Interest Expenses*, *Dividends*, *Cash*, dan *Net Operating Working Capital* (NWC) terhadap nilai perusahaan. Rencana pemecahan masalah adalah dengan menggunakan regresi data panel untuk melihat kemampuan variabel-variabel independen untuk menjelaskan variasi yang terdapat pada variabel dependen.

2. Kajian Literatur

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan faktor penting untuk menarik investor agar berinvestasi di perusahaan, maka dari itu menaikkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

2.1.1 *Signalling Theory*

Signalling Theory merupakan teori yang mendorong manajemen menerbitkan laporan keuangan sebagai informasi yang diberikan kepada para pemegang saham. Isyarat atau *signal* adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2001).

Peluang pertumbuhan positif yang dimiliki perusahaan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan akan mampu memberikan *return* yang maksimal dalam hal investasi. Reaksi yang positif dari pihak eksternal akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang kemudian mempengaruhi nilai perusahaan (Pratiwi & Amanah, 2017).

2.2 *Valuation*

Setiap aset, baik aset riil maupun finansial memiliki nilai atau *value* (Damodaran, 2002). Mengetahui dengan benar nilai suatu aset dan apa yang menentukan nilai aset tersebut adalah suatu prasyarat bagi pengambilan keputusan yang tepat, membantu memilih investasi untuk portofolio investasi, untuk mengetahui harga wajar sebuah saham. *Valuation* merupakan penilaian yang dilakukan terhadap sebuah saham, dimana di dalamnya telah mencerminkan kondisi ekonomi yang sedang terjadi, tahapan industri dimana perusahaan beroperasi, dan kinerja finansial perusahaan saat ini (Daves, et al., 2004). Penilaian perusahaan berarti mengestimasi nilai wajar dari saham perusahaan (Damodaran, 2006).

Terdapat enam variabel yang digunakan untuk melakukan *valuation* suatu perusahaan, terdiri dari *earnings*, *net asset*, *interest expenses*, *dividends*, *cash*, dan *net operating working capital* (NWC).

2.2.1 Earnings

Earnings merupakan laba bersih suatu perusahaan yang dijadikan pengukur performa perusahaan. *Earnings* menjadi acuan bagi para pelaku pasar keuangan, terutama oleh investor dan analis (Francis, et al., 2003).

Perubahan *earnings* di masa lalu merupakan perubahan *earnings* pada periode lalu ke periode tertentu. Perubahan *earnings* di masa lalu menunjukkan pertumbuhan kinerja perusahaan yang tercermin dari laba bersih perusahaan yang dapat dijadikan acuan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *earnings* di masa depan merupakan perubahan *earnings* pada periode tertentu ke periode berikutnya. Perubahan *earnings* di masa depan menunjukkan prospek pertumbuhan kinerja perusahaan yang tercermin melalui *earnings*. Hal ini dapat dijadikan acuan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

2.2.2 Perubahan Net Asset

Net asset adalah hasil pengurangan dari *total asset* dengan *cash*, piutang, dan persediaan yang dimilikinya untuk melihat nilai aset yang tidak dipengaruhi oleh *cash* (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *net asset* di masa lalu merupakan perubahan *net asset* pada periode lalu ke periode tertentu. Perubahan *net asset* di masa lalu menunjukkan pertumbuhan investasi aset yang dilakukan perusahaan, dimana dapat berdampak pada pertumbuhan laba, sehingga dapat dijadikan acuan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *net asset* di masa depan merupakan perubahan *net asset* pada periode tertentu ke periode berikutnya. Perubahan *net asset* di masa depan menunjukkan prospek pertumbuhan kinerja perusahaan karena adanya investasi aset, dimana dampaknya baru akan terasa pada tahun berikutnya. Hal ini dapat dijadikan acuan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

2.2.3 Interest Expenses

Pendanaan merupakan suatu hal yang tidak mungkin bisa lepas dari perusahaan. Salah satu usaha memperoleh pendanaan yang paling umum adalah dengan berutang. Ketika perusahaan telah memperoleh dana dari utang, maka pada saat jatuh tempo utang itu harus dibayar, namun perusahaan juga harus membayarkan bunga atas utang atau *interest expense* sesuai perjanjian yang telah dibuat.

Perubahan *interest expenses* di masa lalu merupakan perubahan *interest expenses* pada periode lalu ke periode tertentu. Perubahan *interest expenses* di masa lalu menunjukkan pertumbuhan besaran bunga yang dibayarkan perusahaan (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *interest expenses* di masa depan merupakan perubahan *interest expenses* pada periode tertentu ke periode berikutnya. Investor dalam berinvestasi memperhatikan prediksi *interest expenses* yang dibayarkan perusahaan untuk melihat kemungkinan pertumbuhan laba dari *tax shield* yang dihasilkan (Wasiuzzaman, 2015).

2.2.4 Dividends

Dividen merupakan laba bersih perusahaan setelah pajak setelah dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Menurut Hin (2001), dividen merupakan pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham, dimana jumlah dividen yang dibagikan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Ketika perusahaan tidak membagikan dividen, maka pasar dapat memperoleh sinyal negatif terhadap prospek perusahaan.

Perubahan *dividends* di masa lalu merupakan perubahan *dividends* pada periode lalu ke periode tertentu. Perubahan *dividends* di masa lalu menunjukkan rutin tidaknya perusahaan dalam membagikan dividennya (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *dividends* di masa depan merupakan perubahan *dividends* pada periode tertentu ke periode berikutnya. Perubahan *dividends* di masa depan menunjukkan prospek bahwa perusahaan dapat bertumbuh karena adanya peningkatan pembagian dividen (Wasiuzzaman, 2015).

2.2.5 Cash

Cash merupakan aktiva paling likuid yang diperlukan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan sehari-hari (Bayu, 2015). Jika menahan saldo kas yang terlalu besar, konflik agensi antar manajer dan pemegang saham dapat terjadi karena pada umumnya pemegang saham menginginkan kelebihan saldo kas didistribusikan dalam bentuk dividen (Azmat, 2014). Namun, kebijakan manajemen untuk menahan saldo kas terlalu sedikit menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya perusahaan dinilai buruk dan dinyatakan dalam keadaan tidak likuid yang kemudian dapat menghilangkan kepercayaan investor yang diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan.

2.2.6 Net Operating Working Capital (NWC)

Net operating working capital adalah hasil pengurangan dari *current assets* dengan *current liabilities*. *Net working capital* digunakan untuk mengukur likuiditas jangka pendek sebuah perusahaan dan juga dapat digunakan menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam menggunakan aset secara efisien. Jika angka *net working capital* positif, menunjukkan

bahwa dana jangka pendek yang tersedia cukup untuk membayar hutang lancar ketika jatuh tempo. Jika angkanya negatif, berarti dana yang tersedia tidak cukup untuk membayar hutang lancarnya dan memiliki potensi terjadi kebangkrutan (Marfuah & Zulhilmi, 2014). Kinerja modal kerja dapat dikatakan sebagai salah satu indikator dalam menilai perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

2.2.7 Expected Firm Value

Expected firm value merupakan merupakan prediksi perubahan *firm value* pada periode yang bersangkutan ke periode berikutnya. Para investor di dalam memberikan apresiasi terhadap suatu emiten, dicerminkan melalui *firm value* dipengaruhi oleh seberapa besar prediksi perubahan *firm value* saat ini ke *firm value* periode berikutnya (Wasiuzzaman, 2015).

2.3 Hubungan Antar Konsep

2.3.1 Pengaruh Earnings terhadap Firm Value

Suatu perusahaan berusaha untuk memperoleh laba semaksimal mungkin dari kegiatan operasional perusahaannya. Semakin tinggi laba yang diperoleh menandakan bahwa kinerja manajemen dan operasional perusahaan semakin baik, sehingga membuat investor yakin dan percaya pada perusahaan untuk menginvestasikan dananya (Husnan, 2000). Hal ini akan membuat investor mengapresiasi sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang

menyatakan bahwa *earnings* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Investor dalam melakukan investasi memperhatikan perubahan *earnings* di masa lalu. Ketika perubahan *earnings* di masa lalu menunjukkan peningkatan, hal ini menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan bertumbuh, sehingga investor percaya untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

Investor dalam melakukan investasi memperhatikan perubahan *earnings* di masa depan. Perubahan *earnings* di masa depan merupakan perubahan *earnings* pada periode berikutnya ke periode yang bersangkutan. Perubahan *earnings* di masa depan menunjukkan prospek pertumbuhan kinerja perusahaan yang tercermin melalui *earnings*. Hal ini dapat dijadikan acuan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

2.3.2 Pengaruh Perubahan Net Asset terhadap Firm Value

Perubahan *net asset* di masa lalu menunjukkan pertumbuhan investasi aset yang dilakukan perusahaan. Hal ini mengindikasikan perusahaan memiliki potensi bertumbuh dengan adanya investasi pada aset, dimana dapat berdampak pada pertumbuhan laba, sehingga dapat dijadikan acuan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *net asset* di masa depan merupakan dampak yang baru dirasakan dari investasi aset yang dilakukan pada tahun yang bersangkutan. Perubahan *net asset* di masa depan menunjukkan perusahaan memiliki prospek karena adanya investasi pada aset, sehingga perusahaan dalam keadaan yang bertumbuh. Hal ini dapat dijadikan acuan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi *firm value* (Wasiuzzaman, 2015).

2.3.3 Pengaruh *Interest Expenses* terhadap *Firm Value*

Pembayaran bunga yang tinggi dapat berarti *tax shield* yang tinggi pula, sehingga akan mengurangi pajak yang harus dibayarkan yang akan mengakibatkan arus kas yang tersedia di perusahaan menjadi lebih tinggi, sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dananya yang mengakibatkan *firm value* meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang mengungkapkan bahwa *interest expense* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perubahan *interest expenses* di masa lalu menunjukkan tingkat pertumbuhan besaran bunga yang dibayarkan perusahaan. Jika besaran bunga yang dibayarkan semakin tinggi, maka akan menimbulkan *tax shield* yang semakin tinggi pula, sehingga laba yang dimiliki perusahaan meningkat. Hal ini memberikan sinyal kepada para investor sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan

yang mengakibatkan *firm value* perusahaan meningkat (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *interest expenses* di masa depan menunjukkan prospek bahwa laba perusahaan dapat meningkat karena adanya *tax shield* yang tinggi. Hal ini akan diapresiasi oleh investor sehingga *firm value* juga meningkat (Wasiuzzaman, 2015).

2.3.4 Pengaruh *Dividends* terhadap *Firm Value*

Perusahaan memiliki hak untuk membagikan ataupun tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Fama dan French (1998) mengungkapkan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan *dividends* memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Investor akan cenderung menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten dan dalam jumlah yang besar. Dengan demikian, harga saham perusahaan akan semakin meningkat dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Wijaya & Wibawa, 2010). Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang mengungkapkan bahwa dividen berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Perubahan *dividends* di masa lalu menunjukkan tingkat rutinitas perusahaan dalam membagikan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan kesejahteraannya kepada pemegang saham. Jika sinyal ini dapat tersampaikan secara positif kepada pemegang saham, pemegang

saham akan mengapresiasi dengan berinvestasi pada perusahaan sehingga *firm value* juga akan meningkat (Wasiuzzaman, 2015).

Perubahan *dividends* di masa depan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang untuk bertumbuh. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek karena terus bertumbuh dalam membagikan dividen, yang mana dapat berarti laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat. bahwa perusahaan dapat bertumbuh karena adanya peningkatan pembagian dividen. Jika sinyal ini dapat tersampaikan secara positif kepada pemegang saham, pemegang saham akan mengapresiasi dengan berinvestasi pada perusahaan sehingga *firm value* juga akan meningkat (Wasiuzzaman, 2015).

2.3.5 Pengaruh *Cash* terhadap *Firm Value*

Kurang optimalnya tingkat kas pada perusahaan di Indonesia dapat terjadi. Hal ini dikarenakan kurang efisiennya pasar keuangan dimana terdapat kendala keuangan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk memperoleh pendanaan eksternal di pasar keuangan. Sebagai konsekuensinya, perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak selalu dapat mendanai proyek-proyek investasinya dengan *net present value* (NPV) positif. Hal ini membuat kas lebih bernilai bagi perusahaan di Indonesia. Hal ini juga yang membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia memegang kas lebih banyak daripada perusahaan di

Amerika Serikat dan Pakistan. Selain itu, masalah yang timbul karena tingkat kas yang tinggi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dapat memicu adanya masalah keagenan yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Sutrisno, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian Faulkender & Wang (2006) yang menyatakan bahwa *cash* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.6 Pengaruh *Net Operating Working Capital* (NWC) terhadap *Firm Value*

Banyak perusahaan menginvestasikan jumlah kas yang besar ke dalam modal kerjanya. Jumlah *net operating working capital* (NWC) yang tinggi membuat perusahaan meningkatkan penjualan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, menjaga tingkat *net working capital* yang tinggi berarti dana terkurung dalam modal kerja (DeLoof, 2003), sehingga investasi yang besar dalam *net working capital* dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk mengambil proyek yang dapat meningkatkan nilai. Selain itu, setiap dollar kelebihan investasi *net working capital* akan menurunkan nilai pada kebanyakan perusahaan (Kieschnick, et al., 2012). Dengan adanya pengaruh positif dan negatif ini, perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan jumlah *net working capital* yang dapat menyeimbangkan pengaruh ini dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang mengungkapkan bahwa *net*

working capital memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.7 Pengaruh Expected Firm Value terhadap Firm Value

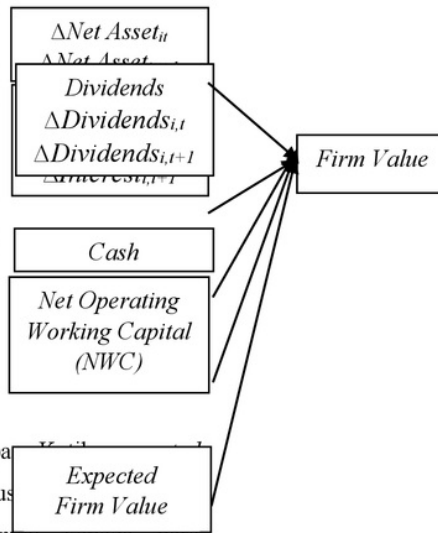
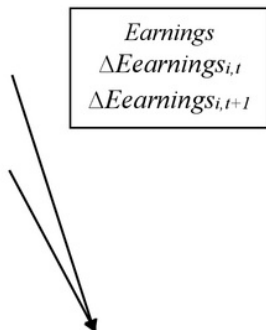
Expected firm value menunjukkan prospek pertumbuhan

firm value di masa depan

firm value suatu perusahaan

akan memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Investor kemudian akan menangkap sinyal tersebut dan mengapresiasi dalam bentuk peningkatan permintaan terhadap harga saham sehingga firm value juga meningkat (Wasiuzzaman, 2015).

2.3 Kerangka Berpikir



Gambar 1 Kerangka Berpikir

2.4 Hipotesa

1. *Earnings* berpengaruh signifikan terhadap firm value.
2. $\Delta Earnings_{i,t}$ berpengaruh signifikan terhadap firm value.
3. $\Delta Earnings_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap firm value.
4. $\Delta Net Asset_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap firm value.
5. $\Delta Net Asset_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap firm value.
6. *Interest Expenses* berpengaruh signifikan terhadap firm value.
7. $\Delta Interest_{i,t}$ berpengaruh signifikan terhadap firm value.
8. $\Delta Interest_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap firm value.
9. *Dividends* berpengaruh signifikan terhadap firm value.
10. $\Delta Dividend_{i,t}$ berpengaruh signifikan terhadap firm value.

11. $\Delta Dividend_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
12. *Cash* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
13. *Net Operating Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
14. $\Delta Value_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan non lembaga keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, dengan kriteria pemilihan sampel:

- a. Perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009,
- b. Merupakan perusahaan yang bergerak di sektor non-Kuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c. Perusahaan memiliki laporan keuangan terkait variabel-variabel yang akan diteliti untuk mengukur determinan *firm value*
- d. Tidak melakukan *delisting*

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan metode regresi data panel. Langkah-langkah yang dilakukan adalah memilih model terbaik dan melakukan Uji *t* (parsial).

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Memilih Model Terbaik

Sebelum melakukan regresi data panel untuk variabel dependen *firm value*, terlebih dahulu dilakukan *Chow Test* untuk memilih model yang paling tepat diantara *Pooled Least Square (Common Effect Model)* atau *Fixed Effect Model*. Kemudian melakukan pengujian kembali untuk memilih model yang paling tepat di antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effects Model* dengan menggunakan *Hausman Test*. Dari hasil pengujian didapat bahwa *Fixed Effect Model* adalah model yang paling tepat

4.2 Hasil Uji *t* (parsial)

Variabel	Coefficient	Prob.	Keterangan
C	1.11E+12	0,1174	Tidak Signifikan
EARNINGS	5,387163	0.0000	Signifikan
$\Delta EARNINGS_{i,t}$	-2,470401	0.0038	Signifikan
$\Delta EARNINGS_{i,t+1}$	-1,008441	0,4687	Tidak Signifikan
$\Delta NETASSET_{i,t}$	0,001372	0,8032	Tidak Signifikan
$\Delta NETASSET_{i,t+1}$	0.038797	0.0003	Signifikan
INTEREST	4,242978	0,0948	Signifikan
$\Delta INTEREST_{i,t}$	-12,24011	0,1525	Tidak Signifikan
$\Delta INTEREST_{i,t+1}$	-17,19359	0,1678	Tidak Signifikan
DIVIDEND	26,12289	0.0000	Signifikan
$\Delta DIVIDEND_{i,t}$	4,735054	0.0000	Signifikan
$\Delta DIVIDEND_{i,t+1}$	39,40657	0.0000	Signifikan
CASH	2,398415	0.0000	Signifikan
NWC	0,964436	0.0000	Signifikan
$\Delta VALUE_{i,t+1}$	-1,104784	0.0000	Signifikan

4.3 Hasil Penelitian

Earnings berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini merupakan suatu informasi bagi investor untuk bisa melihat apakah perusahaan memiliki prospek di masa depan. Hal ini diperkuat dengan perubahan *earnings* di masa lalu yang berpengaruh signifikan terhadap *firm value* yang menunjukkan pertumbuhan laba

yang terjadi pada perusahaan. Ketika laba menunjukkan pertumbuhan, hal ini menggambarkan perusahaan memiliki potensi untuk terus bertumbuh, sehingga investor percaya untuk menginvestasikan dananya dan *firm value* akan semakin meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang menyatakan bahwa *earnings* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Perubahan *net asset* di masa depan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan dampak investasi aset yang dilakukan pada tahun yang bersangkutan baru akan dirasakan di tahun mendatang. Hal ini akan menyebabkan investor yakin untuk menginvestasikan dananya karena melihat pertumbuhan investasi aset yang dapat mendorong peningkatan laba, sehingga *firm value* ikut meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang menyatakan bahwa perubahan *net asset* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Interest expenses pada tahun yang bersangkutan. Hal ini menunjukkan investor dalam berinvestasi hanya memperhatikan beban bunga yang dibayarkan pada tahun yang bersangkutan. Semakin tinggi beban bunga yang dibayarkan, semakin akan menimbulkan *tax shield* yang besar, sehingga laba yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Hal ini akan diapresiasi oleh investor sehingga *firm value* juga meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang menyatakan bahwa perubahan *interest expenses* di masa

lalu dan di masa depan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Dividends pada tahun yang bersangkutan, *dividends* di masa lalu, dan *dividends* di masa depan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan secara rutin membagikan dividen dan dividen memiliki peluang untuk bertumbuh. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan kesejahteraannya kepada pemegang saham dan perusahaan memiliki prospek karena terus mampu untuk membagikan dividen, dimana hal ini dapat berarti laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat. Jika sinyal ini dapat tersampaikan secara positif kepada pemegang saham, pemegang saham akan mengapresiasi dengan berinvestasi pada perusahaan sehingga *firm value* juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang menyatakan bahwa *dividends* pada periode yang bersangkutan, di masa lalu, dan di masa depan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Cash berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. *Cash* merupakan akun likuid sehingga *cash* di tahun tertentu akan berdampak terhadap pembentukan profitabilitas pada tahun yang bersangkutan. Hal ini akan memperkuat pandangan investor terhadap perusahaan. Jika profitabilitas terindikasi akan terus meningkat, apresiasi investor akan meningkat, sehingga *firm value* juga akan

meningkat. Hal ini sejalan dengan temuan Faulkender & Wang (2006) yang menyatakan bahwa *cash* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Net operating working capital (NWC) berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. *Net operating working capital* (NWC) merupakan refleksi dari kemampuan perusahaan untuk dapat mengelola operasional perusahaan sehari-hari. Ketika *net operating working capital* (NWC) dikelola dengan baik, akan menghasilkan profitabilitas yang terus meningkat, investor akan mengapresiasi kinerja perusahaan, sehingga *firm value* juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Wasiuzzaman (2015) yang menyatakan bahwa perubahan *net operating working capital* (NWC) berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Expected firm value berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini merupakan suatu sinyal bahwa jika *firm value* diekspektasikan akan mengalami pertumbuhan yang positif, hal ini akan menarik minat investor untuk tetap berinvestasi pada perusahaan bahkan meningkatkan investasinya. Jika gambaran yang baik ini terbentuk di pasar, maka akan memperkuat posisi perusahaan di bursa saham, sehingga *firm value* meningkat.

5. Kesimpulan

1. *Earnings* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
2. $\Delta Earnings_{i,t}$ berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

3. $\Delta Earnings_{i,t+1}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
4. $\Delta Net Asset_{i,t+1}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
5. $\Delta Net Asset_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
6. *Interest Expenses* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
7. $\Delta Interest_{i,t}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
8. $\Delta Interest_{i,t+1}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
9. *Dividends* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
10. $\Delta Dividend_{i,t}$ berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
11. $\Delta Dividend_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
12. *Cash* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
13. *Net Operating Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
14. $\Delta Value_{i,t+1}$ berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Keterangan:

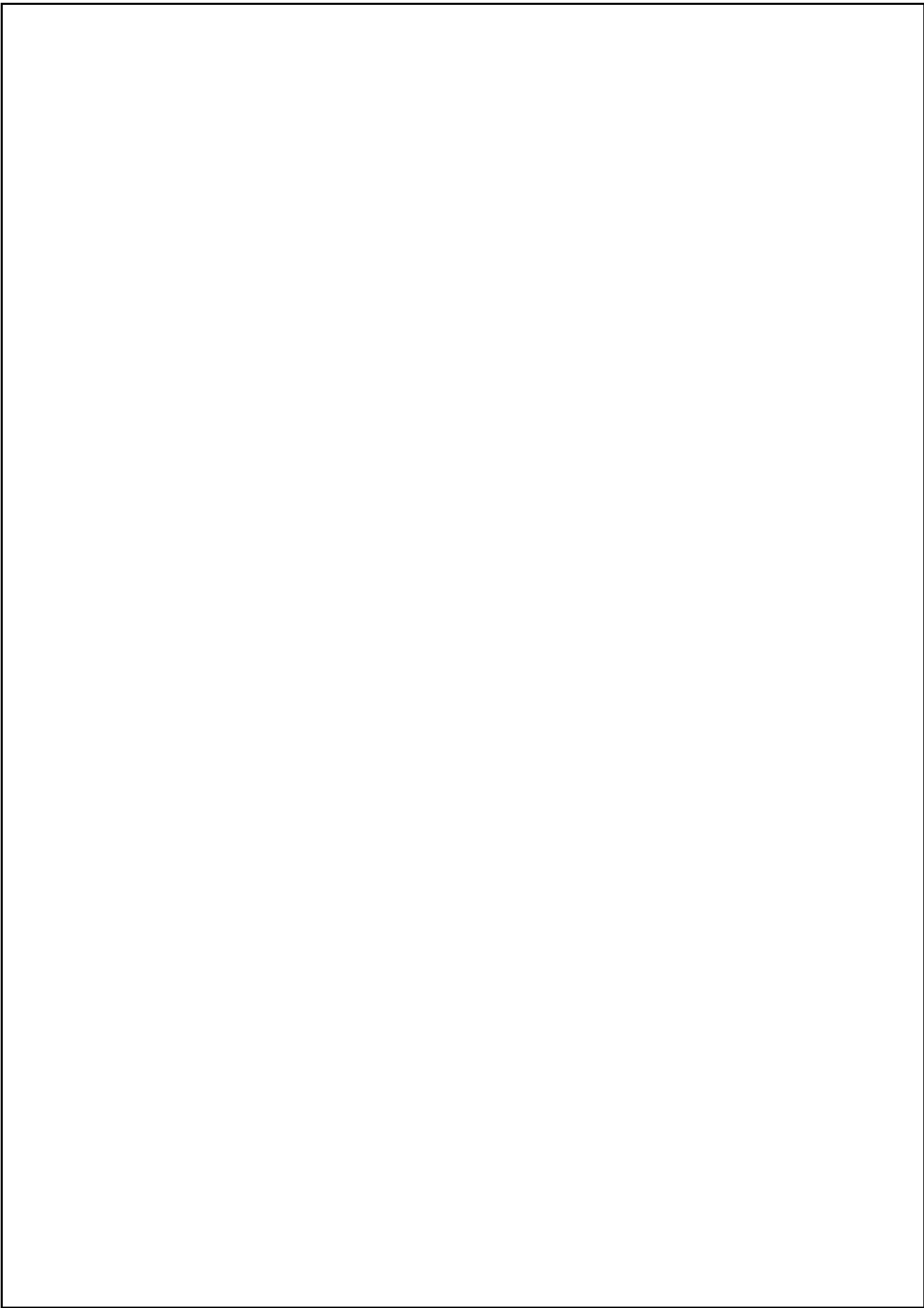
$\Delta X_{i,t}$ = Perubahan variabel X di masa lalu

$\Delta X_{i,t+1}$ = Perubahan variabel X di masa depan

Reference

- Azmat, Q.-u.-a., 2014. Firm Value and Optimal Cash Level: Evidence from Pakistan. *International Journal of Emerging Market*, pp. 2-4.
- Bayu, A., 2015. Pengaruh Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, p. 3.

- Brigham, E. F. & Houston, J. F., 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2 penyunt. Jakarta: Erlangga.
- Damodaran, A., 2002. *Investment Valuation*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc..
- Damodaran, A., 2006. *Damodaran on Valuation*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc..
- Daves, P. R., Ehrhardt, M. C. & Shrieves, R. E., 2004. *Corporate Valuation : A Guide for Managers and Investors*. USA: Thomson South-Western.
- Deloof, M., 2003. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?. *Journal of Business Finance & Accounting*, p. 1.
- Fajaria, A. Z., 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Surabaya: STIE Perbanas.
- Faulkender, M. W. & Wang, R., 2006. Corporate Financial Policy and the Value of Cash. *Journal of Finance*, p. 61.
- Francis, J., Schipper, K. & Vincent, L., 2003. The Relative and Incremental Explanatory Power of Alternative (to Earning) Performance Measures for Returns. *Contemporary Accounting Research*, p. 3.
- Gultom, R., Agustina & Wijaya, S. W., 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, p. 1.
- Husnan, S., 2000. *Manajemen Keuangan Buku 1 : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kieschnick, R. L., LaPlante, M. & Moussawi, R., 2012. Working Capital Management and Shareholder Wealth. *Elsevier*, p. 2.
- Laksitaputri, I. M., 2012. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi*, p. 2.
- Marfuah & Zulhilmi, A., 2014. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*, pp. 36-37.
- Pratiwi, D. P. & Amanah, L., 2017. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, p. 4.
- Sujoko & Soebiantoro, U., 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, p. 42.
- Sutrisno, B., 2017. Hubungan Cash Holding dan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis (JDAB)*, p. 54.
- Wasiuzzaman, S., 2015. Working Capital and Firm Value in an Emerging Market. *International Journal of Managerial Finance*, p. 66.
- Weston, J. F. & Copeland, T. E., 1991. *Manajemen Keuangan Edisi ke 8 Jilid 2*. s.l.:s.n.
- Wijaya, L. R. P. & Wibawa, B. A., 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. p. 18.



Determinan

ORIGINALITY REPORT

13%

SIMILARITY INDEX

9%

INTERNET SOURCES

1%

PUBLICATIONS

6%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

Submitted to Tarumanagara University

Student Paper

3%

2

ejournal.stiesia.ac.id

Internet Source

2%

3

jurnal.unsyiah.ac.id

Internet Source

2%

4

digilib.unila.ac.id

Internet Source

2%

5

Submitted to STIE Perbanas Surabaya

Student Paper

1%

6

www.scribd.com

Internet Source

1%

7

es.scribd.com

Internet Source

1%

Exclude quotes On

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On

