

RASIO KEUANGAN YANG PALING BAIK UNTUK MEMPREDIKSI NILAI PERUSAHAAN

Peneliti:

Meythi, S.E., M.Si., Ak.



**PROGRAM PENDIDIKAN PROFESI AKUNTANSI
UNIVERSITAS KRISTEN MARANATHA
BANDUNG
2012**

LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN LAPORAN PENELITIAN

1. Judul Penelitian: Rasio Keuangan yang Paling Baik Untuk Memprediksi Nilai Perusahaan
2. Jumlah Peneliti: 1 Orang
3. Fakultas/Jurusan: Ekonomi/Program Pendidikan Profesi Akuntansi
4. Pusat/Bidang Studi: Akuntansi
5. Peneliti (Meythi, S.E., M.Si., Ak.): Lektor Kepala/IV A/560002
6. Lokasi Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
7. Sumber Dana Penelitian: Universitas Kristen Maranatha
8. Biaya Penelitian: Rp3.175.000
9. Lama Penelitian: Juli-Desember 2012

Bandung, Desember 2012

Menyetujui

Dekan Fakultas Ekonomi,

Ketua Program Pendidikan Profesi Akuntansi,

Se Tin, S.E., M.Si., Ak.

Meyliana, S.E., M.Si., Ak.

Mengetahui
Ketua LPPM,

Prof. Dr. Ir. Benjamin Soenarko, MSME.

ABSTRACT

This study aims to determine the best financial ratios in predicting firm value. There are 12 financial ratios [Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt Ratio (DR), Equity to Total Asset (ETA), Equity to Total Liabilities (ETL), Equity to Fixed Asset (EFA), Profit Margin (PM), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Fixed Assets Turnover (FAT), Total Asset Turnover (TAT), dan Market to Book Ratio (MBR)] categorized into five factors (solvability factor, liquidity factor, profitability factor, activity factor, and firm value factor) in predicting firm value. Data in this study are from manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange during 2007-2011. Factor analysis is used to determine the best financial ratios in predicting firm value. The empirical results show that Equity to Total Asset (ETA) is the best financial ratio in predicting firm value.

Keywords: Financial ratios, firm value, and factor analysis.

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan rasio keuangan yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan. Ada 12 rasio keuangan [*Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt Ratio* (DR), *Equity to Total Asset* (ETA), *Equity to Total Liabilities* (ETL), *Equity to Fixed Asset* (EFA), *Profit Margin* (PM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Fixed Assets Turnover* (FAT), *Total Asset Turnover* (TAT), dan *Market to Book Ratio* (MBR)] yang dikategorikan menjadi lima faktor (faktor solvabilitas, faktor likuiditas, faktor profitabilitas, faktor aktivitas, dan faktor nilai perusahaan) untuk memprediksi nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2011. *Factor analysis* digunakan untuk menentukan rasio keuangan yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan. Hasil empiris menunjukkan bahwa *Equity to Total Asset* (ETA) merupakan rasio keuangan yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Rasio keuangan, nilai perusahaan, dan *factor analysis*.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN LAPORAN PENELITIAN.....	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	v
ABSTRACT	vi
INTISARI.....	vii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian	7
E. Kontribusi Penelitian	8
F. Sistematika Penulisan	8
BAB II LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. <i>Agency Theory</i>	10
B. Tujuan Pelaporan Keuangan	12
C. Analisis Rasio Keuangan.....	14

Halaman

D. Penggunaan Rasio-Rasio Keuangan Dalam Prediksi Nilai Perusahaan.....	19
BAB III METODA PENELITIAN	
A. Populasi dan Sampel Penelitian	37
B. Sumber Data	37
C. Identifikasi dan Pengukuran Variabel	38
D. Teknik Analisis Data.....	39
BAB IV HASIL EMPIRIS	
A. Factor Analysis.....	40
B. Menamakan Faktor.....	43
BAB V PENUTUP	
A. Simpulan	46
B. Keterbatasan Penelitian	47
C. Implikasi Penelitian	48
DAFTAR PUSTAKA	49
LAMPIRAN.....	53

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Perhitungan <i>Communalities Factor Analysis</i>	40
Tabel 2 Perhitungan <i>Total Variance Explained</i>	41
Tabel 3 Hasil Perhitungan <i>Rotated Component Matrix</i>	42
Tabel 4 Hasil <i>Factor Analysis</i> Akhir	42
Tabel 5 Hasil <i>Factor Analysis</i> Akhir Setelah Diberi Nama.....	43

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	53
Lampiran 2 Output SPSS Factor Analysis	54

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Perusahaan sebagai entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Upaya peningkatan nilai perusahaan bisa jadi akan mengalami kendala, khususnya menyangkut permasalahan keagenan atau *agency problem* (Ikbal *et al.*, 2011).

Salah satu jenis industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu industri manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, di mana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga meningkat (Mulianti, 2010).

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham

tersebut di Bursa Efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dikatakan perolehan modal perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya. Horne (2005) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan meliputi hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah di audit akuntan publik. Rasio-rasio tersebut di rancang untuk membantu para analisis atau investor dalam mengevaluasi suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangannya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, yaitu tingginya harga saham akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001 dalam Hermuningsih dan Wardani, 2009). Nilai perusahaan biasanya diindikasikan dengan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Soliha dan Taswan, 2002).

Apabila perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut dapat disebabkan karena pihak manajemen bukanlah para pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para

pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Akan tetapi, *Agency theory* menyatakan bahwa pihak manajemen tersebut bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya. Oleh karena itu, terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Ketidakberhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, risiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan, profitabilitas, pembayaran dividen, dan *non debt tax shield*. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan. Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valuta asing (valas), dan keadaan pasar modal. Namun, nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut, misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public* (Analisa, 2011).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Analisa

(2011), definisi profitabilitas yaitu sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditor, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan (Analisa, 2011).

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. Risiko yang tinggi menjadikan saham perusahaan tidak diminati oleh para investor karena pada saat risiko perusahaan tinggi, ada kemungkinan perusahaan untuk mengalami kebangkrutan atau *distress risk* yang dapat mengakibatkan turunnya harga saham dan nilai perusahaan juga ikut turun (Susanti, 2010).

Dalam kegiatan bisnis, perusahaan sering dihadapkan pada pengeluaran biaya bersifat tetap, yang tentu saja mengandung risiko. Berkaitan dengan itu manajemen harus tahu mengenai *leverage*. *Leverage* menunjukkan penggunaan biaya tetap dalam usaha meningkatkan keuntungan. *Leverage* keuangan (*financial*) merupakan salah satu jenis *leverage*, yang bisa juga disebut risiko finansial (keuangan). Risiko finansial (keuangan) adalah tambahan risiko sebagai akibat perusahaan menggunakan pembelanjaan dengan hutang dan/atau dengan saham preferen, sehingga adanya kemungkinan perusahaan tidak dapat menutup biaya tetap keuangan yang berupa

bunga utang jangka panjang (obligasi) dan/atau dividen saham preferen (Susanti, 2010). Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Analisa (2011), rasio *leverage* yang tinggi akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan dengan biaya tetap yang digunakan untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Kusuma (2009) *leverage* merupakan hasil dari penggunaan dana dengan biaya tetap untuk saham. Semakin tinggi risiko dalam investasi, semakin tinggi *return* yang diminta oleh investor.

Kusuma (2008) menguji mengenai pengaruh-pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Earnings Ratio* (PER) secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2004. Hasil penelitian ini terbukti bahwa DER, DPR, dan PER secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial variabel DER (X1) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel DPR (X2) dari hasil analisis diperoleh hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel terakhir penelitian yaitu PER (X3) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Utami (2009) bertujuan untuk mengetahui: 1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan manufaktur, 2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur, 3) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan manufaktur. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menunjukkan 1)

Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap penciptaan nilai perusahaan; 2) Kontribusi nilai *adjusted R Square* dari analisis regresi menunjukkan nilai sebesar 0,148 atau sebesar 14,8%. Hal ini berarti bahwa 14,8% nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset* dan *Dividend Payout Ratio*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar penelitian.

Kuswantari (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial, rasio *Net Profit Margin* (NPM), kebijakan dividen (sebagai variabel bebas) terhadap nilai perusahaan (sebagai variabel terikat). Dari hasil pengujian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa: (1) secara parsial variabel kepemilikan manajerial dan rasio *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) variabel kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (3) secara simultan, variabel kepemilikan manajerial, rasio *Net Profit Margin* (NPM), dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Octareno (2011) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Dividend Payout Ratio*

(DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, peneliti bermaksud untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai: rasio keuangan mana yang paling baik untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai rasio keuangan yang terbaik dalam memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat penelitian, yaitu:

1. Memberikan bukti empiris mengenai rasio keuangan yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan.
2. Dengan hasil yang diperoleh diharapkan para pemakai informasi rasio keuangan mendapat informasi tentang rasio keuangan yang lebih baik dalam pengambilan keputusan.

E. KONTRIBUSI PENELITIAN

Penelitian mengenai hubungan rasio keuangan dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Namun penelitian yang lebih mendalam tentang rasio keuangan mana yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan belum banyak dilakukan terutama di Indonesia.

Pentingnya penelitian tentang rasio keuangan mana yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan untuk perusahaan manufaktur didasari oleh beberapa alasan. Pertama, masih kurangnya penelitian yang menguji rasio keuangan yang paling baik untuk memprediksi nilai perusahaan manufaktur. Kedua, hasil dari penelitian sebelumnya mengenai manfaat rasio keuangan dalam hubungan dengan nilai perusahaan tidak konsisten.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah penelitian ini mencoba meneliti rasio keuangan mana yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan. Hal ini sekaligus juga merupakan kontribusi penelitian.

F. SISTEMATIKA PENULISAN

Penulisan ini disusun dalam lima bab, yaitu:

- Bab I: Merupakan pendahuluan yang menguraikan alasan/latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan kontribusi penelitian.
- Bab II: Merupakan tinjauan literatur yang melandasi pembentukan hipotesis penelitian yang akan diuji.

Bab III: Menjelaskan metoda yang digunakan dalam penelitian, meliputi sampel, data, sumber data, definisi operasional dan pengukuran variabel, model dan analisis statistik.

Bab IV: Menjelaskan analisis yang dilakukan untuk menguji hipotesis serta membahas hasil pengolahan data.

Bab V: Simpulan, keterbatasan serta pengembangan penelitian berikutnya.

BAB II

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. AGENCY THEORY

Menurut Jensen dan Meckling (1976), Godfrey *et al.* (1997) dan Scott (2000) menggambarkan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara prinsipal yang menggunakan agen untuk melakukan jasa yang menjadi kepentingan prinsipal dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan. Secara garis besar Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan dua macam bentuk hubungan keagenan, yaitu antara manajer dan pemegang saham (*shareholders*) dan antara manajer dan pemberi pinjaman (*bondholders*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan lancar, prinsipal akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada agen dan hubungan ini juga perlu diatur dalam suatu kontrak yang biasanya menggunakan angka-angka akuntansi yang dinyatakan dalam laporan keuangan sebagai dasarnya. Pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal dalam hal terjadi konflik kepentingan inilah yang merupakan inti dari teori keagenan (Scott, 2000).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan, akan memunculkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sangat mungkin terjadi, karena para pengambil keputusan tidak perlu

menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis, begitu pula jika mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh para pemilik. Karena tidak menanggung risiko dan tidak mendapat tekanan dari pihak lain dalam mengamankan investasi para pemegang saham, maka pihak manajemen cenderung membuat keputusan yang tidak optimal. Kondisi ini akan menimbulkan masalah keagenan.

Konflik keagenan dapat diatasi melalui kebijakan insentif. Dengan insentif yang menarik manajer termotivasi meningkatkan kemakmuran pemilik dan memperketat pengawasan terhadap perusahaan. Masalah keagenan tidak sepenuhnya diatasi melalui kebijakan insentif tetapi diperlukan kebijakan baru melalui peningkatan kepemilikan manajerial. Keterlibatan manajer dalam kepemilikan saham dapat memotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya apabila ditetapkan persentase kepemilikan manajerial kecil, maka manajer terfokus pada pengembangan kapasitas atau ukuran perusahaan. Tujuan manajer melakukan tindakan ini yaitu untuk mempertahankan posisi manajerial dari ancaman *hostile takeover*, meningkatkan status, kekuasaan, gaji atau memberi kesempatan berkembang bagi manajer bawah dan menengah. Sebagai konsekuensi dari tindakan tersebut, manajer menitikberatkan pada masalah insentif dan cenderung mengambil tindakan yang bersifat *perquisite of consumption* (Brigham dan Houston, 2009).

B. TUJUAN PELAPORAN KEUANGAN

Menurut *Statement of Financial Accounting Concepts No.1 Objective of Financial Reporting by Business Enterprises* (FASB, 1978) penyusunan laporan keuangan didasarkan pada tiga aspek landasan pikiran yaitu:

1. Tujuan pelaporan keuangan ditentukan oleh lingkungan ekonomik, hukum, politis, dan sosial tempat akuntansi diterapkan.
2. Tujuan pelaporan dipengaruhi oleh karakteristik dan keterbatasan informasi yang dapat disampaikan melalui mekanisma pelaporan keuangan.
3. Tujuan pelaporan memerlukan suatu fokus untuk menghindari terlalu umumnya informasi akibat terlalu banyaknya pihak pemakai yang ingin dipenuhi kebutuhan informasionalnya.

FASB mendasarkan tujuan pelaporan atas dasar tujuan kelompok dominan yang dalam hal ini adalah investor dan kreditor. *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 (FASB, 1978), menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor dan kreditor dan pemakai lain, baik berjalan maupun potensial, dalam membuat keputusan-keputusan investasi, kredit, dan semacamnya yang rasional. Informasi harus dipahami bagi mereka yang mempunyai pengetahuan yang memadai tentang berbagai kegiatan bisnis dan ekonomik dan bersedia untuk mempelajari informasi dengan cukup tekun.

2. Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi untuk membantu para investor dan kreditor dan pemakai lain, baik berjalan maupun potensial, dalam menilai (*assessing*) jumlah, saat terjadi, dan ketidakpastian penerimaan kas mendatang (*prospective cash receipts*) dari dividen atau bunga dan pemerolehan kas (*proceeds*) mendatang dari penjualan, penebusan, atau jatuh temponya sekuritas atau pinjaman. Dengan kata lain, pelaporan keuangan harus menyediakan informasi untuk membantu para investor dan kreditor dan pemakai lain dalam menilai (*assessing*) jumlah, saat terjadi, dan ketidakpastian aliran kas bersih ke badan usaha bersangkutan.
3. Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi tentang sumber daya ekonomik suatu badan usaha, klaim terhadap sumber-sumber tersebut (kewajiban badan usaha untuk mentransfer sumber daya ekonomik ke entitas lain dan ekuitas pemilik), dan akibat-akibat dari transaksi, kejadian, dan keadaan yang mengubah sumber daya badan usaha dan klaim atas sumber daya tersebut.

Menurut Suwardjono (2010) untuk meyakinkan bahwa investor memperoleh kembalian yang dikehendaki dengan risiko tertentu, investor memerlukan informasi sebagai landasan keputusannya. Informasi keuangan (dalam bentuk statemen keuangan) dapat memberi petunjuk kepada investor dan kreditor ke industri mana dananya akan ditanamkan. Jadi, dapat dikatakan bahwa perilaku investor dapat dikendalikan secara tidak langsung melalui informasi keuangan. Informasi keuangan harus memenuhi kualitas tertentu sehingga keputusan investor untuk memaksimalkan

kepentingannya (kemakmurannya) dengan sendirinya juga memaksimalkan kepentingan masyarakat keseluruhan.

Statement of Financial Accounting Concepts No. 5 Recognition and Measurement in Financial Statement of Business Enterprises (FASB, 1984) menggambarkan perlunya penyajian informasi tambahan berupa *supplement* yang disertakan pada laporan keuangan pada saat laporan tersebut dipublikasikan. *Supplement* ini dapat berupa rasio-rasio keuangan penting, misalnya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

C. ANALISIS RASIO KEUANGAN

Analisis laporan keuangan adalah rasio keuangan yang dapat dihitung dari laporan keuangan. Rasio keuangan berhubungan dengan kinerja perusahaan dan membantu pemakai dalam mengambil keputusan keuangan. Ukuran dari manfaat rasio keuangan dapat disediakan dengan menguji kekuatan dari hubungannya (Chen dan Shimerda, 1981).

Untuk tujuan analisis banyak penulis yang mengelompokkan rasio keuangan dengan istilah yang berbeda-beda. Menurut Foster (1986) membedakan rasio keuangan berdasarkan posisi kas, likuiditas, *working capital/cash flow*, rasio struktur modal/solvabilitas/*leverage*, *debt service coverage*, profitabilitas, dan *turnover*. Menurut Weygandt *et al.* (2011) menggolongkan rasio keuangan kedalam tiga macam rasio yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio *solvency*. Brigham dan Houston (2009) menggolongkan rasio keuangan ke dalam lima kelompok yaitu rasio

likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar.

Secara umum, ada lima kelompok rasio keuangan yang dipilih dalam penelitian ini:

1. Rasio likuiditas.

Menurut Shapiro dan Balbirer (2000), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan berhubungan dengan ukuran dan komposisi tentang posisi modal kerja perusahaan.

Ada dua ukuran likuiditas perusahaan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR). CR didapat dengan membandingkan *current assets* dan *current liabilities*. Disamping itu CR dapat menunjukkan tingkat keamanan kewajiban jangka pendek (*margin of safety*). QR adalah perbandingan antara *current assets* dikurangi sediaan dengan *current liabilities*. QR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan aktiva yang paling likuid (*quick asset*) yaitu kas, surat berharga, dan piutang.

2. Rasio solvabilitas.

Menurut Machfoedz (1994), rasio solvabilitas adalah rasio yang merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya. Kreditur jangka pendek sangat berminat untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, sedangkan

kreditur jangka panjang selain ingin mengetahui kemampuan jangka pendek, yang lebih penting lagi dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Oleh karena itu, kreditur jangka panjang perlu mengetahui posisi keuangan perusahaan jangka pendek dan jangka panjang.

Ada empat ukuran solvabilitas perusahaan dalam penelitian ini yaitu *Debt Ratio* (DR), *Equity to Total Asset* (ETA), *Equity to Total Liabilities* (ETL), dan *Equity to Fixed Asset* (EFA). DR adalah perbandingan antara total kewajiban dibagi dengan total aktiva. ETA adalah rasio yang membandingkan antara total ekuitas dengan jumlah aktiva perusahaan. Hal ini penting bagi kreditur, karena dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai aktiva tetap dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Rasio ini disebut juga *Proprietary Ratio* atau *Stockholder's Equity Ratio* yang menunjukkan tingkat solvabilitas perusahaan dengan anggapan bahwa semua aktiva akan dapat direalisasi sesuai dengan yang dilaporkan dalam neraca.

ETL adalah rasio yang mengukur hubungan antara jumlah ekuitas dengan total kewajiban (kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang). Apabila rasio lebih dari satu, menunjukkan hak para pemilik atas aktiva perusahaan lebih besar dari klaim yang dimiliki kreditur. Dengan anggapan bahwa aktiva itu menggambarkan nilai realisasinya.

EFA adalah rasio yang dihitung dengan membandingkan antara total ekuitas dengan total aktiva tetap, untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

membeli aktiva tetap dengan ekuitas. Kemampuan ini penting artinya bagi perusahaan dan kreditur. Jika pembelian aktiva tetap dibiayai dari modal pinjaman, likuiditas perusahaan akan terancam pada waktu jatuh tempo, sedangkan aktiva tetap bersifat jangka panjang dan tidak mudah dijual.

3. Rasio Profitabilitas.

Menurut Weygandt *et al.* (2011), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan, yang ditunjukkan dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas dianggap sebagai alat yang paling valid dalam mengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan, karena rasio profitabilitas merupakan alat pembandingan pada berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat risiko. Semakin besar risiko investasi, diharapkan profitabilitas yang diperoleh semakin tinggi pula.

Ada tiga ukuran profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini yaitu *Profit Margin* (PM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). PM adalah rasio yang menunjukkan laba yang mampu dicapai perusahaan dalam satu perioda. Ada dua jenis rasio yang termasuk dalam rasio *Profit Margin*, yaitu: *Net Profit Margin* dan *Gross Profit Margin*. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan bersih, sedangkan *Gross Profit Margin* adalah perbandingan antara laba kotor dengan penjualan bersih. Penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin*. Apabila kedua rasio tersebut dalam satu perioda lebih rendah dari standar rasio, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan kurang efisien. Hal ini harus dicari penyebabnya, apakah harga jual terlalu

rendah, volume penjualannya kurang, biaya operasi terlalu tinggi ataupun ketiganya.

ROA adalah rasio untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari harta perusahaan. ROA diukur dengan perbandingan antara *net income* dengan *total assets*. ROE adalah rasio untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. ROE diukur dengan perbandingan antara *net income* dengan *shareholders equity (net worth)*.

4. Rasio Aktivitas.

Menurut Shapiro dan Balbirer (2000), rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur mengenai seberapa baik perusahaan menggunakan sumber daya produktifnya. Ada dua ukuran aktivitas perusahaan dalam penelitian ini yaitu *Fixed Assets Turnover* (FAT), dan *Total Asset Turnover* (TAT). FAT adalah perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. TAT adalah perbandingan antara penjualan dan total aktiva.

5. Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan.

D. PENGGUNAAN RASIO-RASIO KEUANGAN DALAM PREDIKSI NILAI PERUSAHAAN

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Laporan keuangan fundamental seperti neraca, laba rugi, laporan arus kas merupakan elemen-elemen penting yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu. Belum dapat dikatakan bermanfaat informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan, bila informasi tersebut tidak dapat membantu pengguna dalam pembuatan keputusan bisnis. Untuk dapat membantu pengguna dalam pembuatan keputusan bisnis, maka informasi tersebut perlu di proses lebih lanjut. Salah satu bentuk pemrosesan informasi akuntansi adalah dalam bentuk rasio. Didasarkan pada asumsi bahwa informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan bermanfaat bagi investor. Informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan harus dapat membantu pengguna dalam proses pembuatan keputusan (Houghton dan Woodliff, 1987).

Soliha dan Taswan (2002) menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya yaitu *insider ownership*, profitabilitas, dan *firm size*. Perusahaan yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang telah *go public* sejak 1993-1997. Pemilihan sampel dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan tipe *judgment sampling*. Kriteria yang digunakan adalah memiliki laporan keuangan selama periode

penelitian, ada kebijakan dividen, memiliki data jumlah pinjaman yang dimiliki, memiliki EBIT yang positif, *Price Book Value* lebih besar dari 1. Hasil investigasi menunjukkan *sample size* sebesar 95 sampel. Pemodelan dilakukan dengan *Linear Structural Relations* (LISREL). Pengolahan data riset menggunakan *software* AMOS. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model persamaan struktural (*Structural Equation Modeling*) yang terdiri dari lima variabel. Variabel tersebut adalah PBV, DEBT, INSD, PROFIT, dan SIZE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). *Insider ownership*, *firm size*, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sugihen (2003) meneliti pengaruh struktur modal terhadap produktivitas aktiva dan kinerja keuangan serta nilai perusahaan industri manufaktur terbuka di Indonesia. Perusahaan yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1995 sampai dengan tahun 2000. Sampel dipilih dengan menggunakan kriteria penentuan sampel, jumlah sampel dalam penelitiannya adalah 98 perusahaan. Variabel dependennya terdiri dari produktivitas aktiva yang diukur dengan menggunakan *Sales to Asset Ratio* (SAR), nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Market to Book Value of Equity* (MVE) dan *Market to Book Ratio* (MBR), kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) dan *Basic Earnings Power* (BEP), sedangkan variabel independennya terdiri dari struktur modal diukur dengan menggunakan *Equity to Asset Ratio* (EAR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR), aktivitas investasi

diukur dengan menggunakan *Account Receivable Turnover* (ART) dan *Inventory Turnover* (ITO) dan *Fixed Asset Turnover* (FAT), aktivitas operasi diukur dengan menggunakan *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Net Profit Margin* (NPM). Untuk melihat pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pemodelannya dilakukan dengan *Structural Equation Model* (SEM) terdiri dari *Measurement Model* (model pengukuran) dan *Structural Model* (model struktural). Proses analisis jalur dalam penelitiannya menggunakan program aplikasi AMOS versi 4,01. Hasilnya menunjukkan bahwa: (1) struktur modal secara langsung tidak berpengaruh positif terhadap aktivitas investasi, (2) struktur modal secara langsung berpengaruh positif terhadap aktivitas operasi, (3) struktur modal secara tidak langsung berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel produktivitas aktiva melalui aktivitas investasi, (4) struktur modal secara tidak langsung berpengaruh positif signifikan terhadap variabel kinerja keuangan melalui aktivitas operasi, (5) produktivitas aktiva secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, (6) produktivitas aktiva secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (7) kinerja keuangan secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (8) struktur modal berpengaruh tidak langsung negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan prediksi *trade off theory*.

Sari (2005) melakukan penelitian dengan tujuan menganalisis pengaruh secara parsial maupun secara simultan variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan,

likuiditas, *leverage*, profitabilitas (baik secara langsung maupun tidak langsung yang diinteraksikan dengan variabel investasi) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh ICMD 2001-2003, *JSX Statistic 4th Quarter* 2000-2002 kemudian dikumpulkan dengan dokumentasi. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, kecuali sektor keuangan dan asuransi, yang diambil dengan teknik *purposive sampling*, sampel akhir yang diperoleh sebanyak 219 emiten. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda dengan variabel *moderating* metoda selisih mutlak. Pengujian penyimpangan asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa hasil analisis regresi layak diinterpretasi. Pengujian normalitas data menunjukkan tidak berdistribusi normal sehingga terdapat sampel yang harus dikeluarkan dari analisis karena data tersebut bersifat ekstrim. Sampel akhir yang dianalisis sebanyak 188 emiten. Hasil penelitian menunjukkan variabel kepemilikan manajerial, rasio *leverage*, interaksi *leverage* dengan investasi, dan interaksi profitabilitas dengan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel yang tidak berpengaruh adalah ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas, dan interaksi investasi dengan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan likuiditas. Secara bersama-sama seluruh variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Amidu (2007) melakukan penelitian untuk menguji apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan metoda *multiple regressions*. Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di

Ghana *Stock Exchange* (GSE), dengan menggunakan data selama delapan tahun yaitu mulai tahun 1997 sampai tahun 2004. Hasil penelitian Amidu (2007) mendukung pernyataan bahwa kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai perusahaan, yang diukur dengan Tobin's q yaitu rasio nilai pasar dari aset terhadap nilai buku dari aset perusahaan, *Return on Asset*, dan *Return on Equity*.

Meythi (2007) melakukan penelitian untuk mencari jawaban tentang rasio keuangan mana yang paling baik untuk memprediksi *return* saham. Dari hasil *factor analysis* didapatkan simpulan bahwa untuk semua rasio keuangan yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Current Assets Total Assets* (CATA), *Debt Ratio* (DR), *Equity to Total Asset* (ETA), *Inventory Turnover* (ITO), *Total Asset Turnover* (TATO), *Account Receivables Turnover* (ARTO), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Price Earnings Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan *Stock Return* (SR) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) yang paling baik dalam memprediksi *return* saham perusahaan manufaktur sektor *basic and chemical* untuk periode 2000-2004. Hal ini disebabkan karena CR dapat menunjukkan tingkat keamanan kewajiban jangka pendek (*margin of safety*). Jika suatu perusahaan mempunyai CR yang tinggi, maka ia memiliki *current asset* yang lebih besar dibandingkan *current liabilities*-nya. Maka perusahaan tersebut tidak kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya atau perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditasnya yang tinggi, dan ia memiliki *current asset* yang cukup besar untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Semakin tinggi CR suatu perusahaan maka semakin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut. Dengan kata

lain, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut sehingga *return* saham juga meningkat. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, maka timbul kesulitan untuk memperoleh *return* saham yang tinggi di masa mendatang.

Gultom (2008) melakukan penelitian untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan dividen, dan *Earnings per Share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan *leverage* yang diukur dengan *leverage ratio*, dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, serta *Earnings per Share* sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* sebagai variabel dependen. Populasi dari penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan perioda penelitian dimulai dari tahun 2004-2007. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan dengan 44 pengamatan. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metoda *purposive sampling (judgment sampling)* sebagai metoda penarikan sampel yang digunakan. Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Metoda analisis yang digunakan untuk melihat dan menganalisis pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan dividen, dan *Earnings per Share* terhadap nilai perusahaan adalah analisis deskriptif dan statistik. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji statistik yaitu uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji signifikansi parsial (uji statistik t) dengan $\alpha=5\%$. Analisis data menggunakan *software* pengolahan data statistik yaitu

SPSS 15 *for windows*. Hasil uji signifikansi simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel kebijakan *leverage*, kebijakan dividen, dan *Earnings per Share* mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Hasil uji signifikansi parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel kebijakan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas lain yaitu kebijakan dividen dan *Earnings per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kusuma (2008) mengkaji tentang pengaruh-pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2004. Tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh DER, DPR, dan PER secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Rancangan penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dan korelatif. Variabel yang digunakan adalah DER, DPR, dan PER sebagai variabel bebas (X) sedangkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham sebagai variabel terikat (Y). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi yang diperoleh dari data sekunder berupa *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan dengan menggunakan metoda analisis regresi linier berganda dengan uji t, uji F dan koefisien determinasi. Hasil penelitian ini terbukti bahwa DER, DPR, dan PER secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial variabel DER (X1) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel DPR (X2) dari hasil analisis diperoleh

hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel terakhir penelitian yaitu PER (X3) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Susilo (2009) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007. Hasil penelitian menemukan secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut bisa dijelaskan bahwa penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian Utami (2009) bertujuan untuk mengetahui: 1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan manufaktur, 2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur, 3) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut (tahun 2005-2007). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik pemilihan sampel tak acak (*purposive sampling*) dengan berdasarkan pada pertimbangan tertentu (*judgement sampling*). Jumlah sampel yang memenuhi kriteria penelitian ada 19 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan metoda dokumentasi yaitu mengumpulkan data yang dilanjutkan dengan penelitian pokok. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menunjukkan 1) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan

tidak signifikan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap penciptaan nilai perusahaan; 2) Kontribusi nilai *adjusted R Square* dari analisis regresi menunjukkan nilai sebesar 0,148 atau sebesar 14,8%. Hal ini berarti bahwa 14,8% nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset* dan *Dividend Payout Ratio*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar penelitian.

Sarpi (2009) melakukan penelitian yang menguji apakah terdapat pengaruh keputusan investasi, kebijakan struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan terutama pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan sebanyak 229 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan metoda analisis data menggunakan analisis faktor (*factor analysis*) dan analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan program LISREL dan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, (2) profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kebijakan struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) keputusan investasi, kebijakan struktur modal, dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Halim dan Chandra (2009) yang bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi keduanya pada perusahaan-perusahaan yang *go public* di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) perioda 2004-2006, menemukan bahwa penelitian terhadap 49

perusahaan yang membukukan keuntungan dan memberikan dividen tunai menunjukkan:

1. Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.
2. *Profitability* dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*, sedangkan *institutional ownership* dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.
3. *Profitability* dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan *institutional ownership* dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
4. *Profitability* dan *firm size* berpengaruh tak langsung signifikan terhadap *Price to Book Value* melalui kebijakan hutang, sedangkan *institutional ownership* dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh tak langsung signifikan terhadap *Price to Book Value* melalui kebijakan hutang.

Mulianti (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variabel ukuran perusahaan (SIZE), risiko bisnis (BRISK), likuiditas (CR) terhadap kebijakan hutang (DTA) dan pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. Penelitian menggunakan metoda *purposive sampling* untuk pengambilan sampel. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), diperoleh jumlah sampel sebanyak 137 perusahaan manufaktur.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan uji statistik F menunjukkan bahwa kedua model memenuhi kriteria *fit* karena memiliki nilai signifikansi yang kurang dari taraf nyata 5%, sedangkan berdasarkan uji statistik t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, karena memiliki nilai signifikansi kurang dari taraf nyata 5%. Begitu pula dengan variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang karena memiliki nilai signifikansi lebih dari taraf nyata 5%. Kebijakan hutang sendiri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa besarnya kemampuan prediksi dari ketiga variabel independen (ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas) terhadap kebijakan hutang adalah sebesar 30,3% yang ditunjukkan dari besarnya *adjusted R2*, sisanya sebesar 69,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model. Untuk variabel dependen *price book value*, *adjusted R2* sebesar 10,6% yang berarti bahwa besar variasi variabel *price book value* yang dapat diterangkan oleh variasi variabel kebijakan hutang (*leverage*) adalah sebesar 10,6% sedangkan sisanya 89,4% dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

Kuswantari (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial, rasio *Net Profit Margin* (NPM), kebijakan dividen (sebagai variabel bebas) terhadap nilai perusahaan (sebagai variabel terikat). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode 2006-2008 sebanyak 152 perusahaan,

sedangkan sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan yang diambil secara *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan internet (<http://www.idx.co.id/>). Analisis yang digunakan adalah uji hipotesis dengan analisis regresi linier berganda. Dari hasil pengujian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa: (1) secara parsial variabel kepemilikan manajerial dan rasio *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) variabel kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (3) secara simultan, variabel kepemilikan manajerial, rasio *Net Profit Margin* (NPM), dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Siregar (2010) menguji mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan obyek penelitian perusahaan manufaktur perioda 2006-2008. Menggunakan teknik *purposive sampling* sampel yang diperoleh 61 perusahaan. Hasil penelitian menemukan secara parsial dan simultan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya. Dalam penelitian diinterpretasikan nilai koefisien likuiditas adalah negatif yang artinya semakin tinggi likuiditas semakin rendah nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Interpretasi menyebutkan hal tersebut terjadi dikarenakan kondisi ekonomi dan persepsi subjektif dari investor.

Hutasoit (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas bersih, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara empiris, baik secara

parsial maupun secara simultan terhadap nilai perusahaan. Rasio yang digunakan untuk melihat profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE) dan rasio yang digunakan untuk melihat kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007-2009. Pemilihan sampel dilakukan dengan metoda *purposive sampling* dengan jumlah sampel 10 perusahaan perbankan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas bersih, *Return on Equity* (ROE), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metoda kuantitatif, dengan pengujian asumsi klasik, serta analisis statistik yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas bersih, ROE, dan DPR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa hanya variabel arus kas bersih yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ROE dan DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Susanti (2010) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji pengaruh *corporate governance* (*board size, board intensity, board independence*), struktur kepemilikan, *cash holding*, profitabilitas, risiko finansial, dividen, dan *investment opportunity* terhadap *Tobin's Q* yang merupakan pengukuran dari nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji *Ordinary Least Square* (OLS) terhadap *Tobin's Q*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia

tahun 2005 sampai tahun 2008. Variabel yang diujikan dalam penelitian ini adalah pengembangan dari variabel yang digunakan oleh Isshaq (2009) dalam Susanti (2010). Nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara variabel *board size*, *board intensity (mettings)*, *board independence*, profitabilitas, dan *investment opportunity* terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga ditemukan variabel struktur kepemilikan dan dividen memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan nilai perusahaan, namun terdapat hubungan negatif antara nilai perusahaan dengan variabel *cash* dan *finance risk*, yang berarti bahwa semakin kecil kepemilikan kas dan risiko perusahaan dalam perusahaan yang kecil akan mengakibatkan naiknya profitabilitas dan nilai perusahaan. Secara simultan, variabel *corporate governance (board size, board intensity, dan board independence)*, struktur kepemilikan (OWNS), *cash holdings* (CASH), profitabilitas (PROFIT), *Dividend Payout Ratio* (DPR), risiko finansial (LEV), *investment opportunity* (MBVA atau *Market to Book Value of Asset Ratio*) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hidayati (2010) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji pengaruh faktor *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity*, dan *size* terhadap *Price Book Value*. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapat 24 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression Analysis*) dengan

menggunakan SPSS dimana sebelumnya data telah diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity*, dan *size* secara simultan berpengaruh terhadap *Price Book Value*. Secara parsial, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*, sedangkan *Return on Equity* dan *size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.

Octareno (2011) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini merupakan penelitian populasi dengan obyek perusahaan otomotif tahun 2008 sebanyak 19 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Berganda. Uji regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan.

Mahendra (2011) menguji mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metoda

penentuan sampel yang dilakukan dengan metoda *sampling* jenuh, dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 30 sampel perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (<http://www.idx.co.id/>) dan ICMD tahun 2006-2009. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis berganda dan *moderated regression analysis*, dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, 3) *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, 5) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan 6) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Yunita (2011) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*), dan mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2005-2010. Nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan *Tobin's Q*, sedangkan mekanisme *Good Corporate Governance* diukur dengan komisaris independen dan kepemilikan institusional. Data dianalisis dengan menggunakan metoda regresi linier berganda dan statistik deskriptif. Sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2010. Penelitian ini menggunakan metoda *purposive sampling* untuk menentukan sampel sehingga menghasilkan 10 perusahaan sampel. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara ukuran perusahaan (*size*) dan nilai perusahaan, sedangkan variabel lain seperti kebijakan hutang, kebijakan dividen, komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisa (2011) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV (*Price Book Value*). Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 dengan jumlah 13 perusahaan dengan menggunakan metoda *purposive sampling*, sedangkan metoda analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perumusan masalah dari penelitian ini adalah rasio keuangan mana yang terbaik untuk memprediksi nilai perusahaan.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011 serta menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2007-2011. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2011 (lampiran 1).
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama perioda pengamatan. Laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel adalah laporan keuangan per 31 Desember, dengan alasan laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi yang dilaporkan lebih dapat dipercaya.

B. SUMBER DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dan pool, yang terdiri dari:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2011.

- b. Data laporan keuangan publikasian tahunan (*annual report*), yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas selama tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.

C. IDENTIFIKASI DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan yang terdiri dari:

1. Rasio likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).
2. Rasio solvabilitas adalah indikator kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya. Solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt Ratio* (DR), *Equity to Total Asset* (ETA), *Equity to Total Liabilities* (ETL), dan *Equity to Fixed Asset* (EFA).
3. Rasio profitabilitas adalah indikator kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh kekayaan untuk menghasilkan laba setelah pajak. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Profit Margin* (PM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE).
4. Rasio aktivitas adalah indikator kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan seluruh kekayaannya secara efisien. Aktivitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Fixed Assets Turnover* (FAT), dan *Total Asset Turnover* (TAT).

5. Nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Wahyudi *et al.* (2008) dalam Kusumadilaga (2010)). Nilai perusahaan diproksikan dengan *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku ekuitas perlembar saham (Brigham dan Houston, 2009).

$$\text{MBR} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

D. TEKNIK ANALISIS DATA

Penelitian ini menggunakan alat uji *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) atas rasio-rasio keuangan. *Factor analysis* merupakan salah satu metoda statistik *multivariate* yang dapat digunakan untuk meringkas atau mengurangi data (variabel) yang diperlukan untuk analisa, dan dapat juga digunakan untuk menguji *construct validity* yang meliputi *convergent validity* maupun *discriminant validity* (Cooper dan Schindler, 2011). *Convergent validity* menunjukkan bahwa nilai-nilai yang diperoleh dari item-item instrumen yang mengukur konsep yang sama akan memiliki korelasi yang tinggi. Dengan kata lain, mempunyai *factor loading* minimal 0.4 (Hair *et al.*, 1998). *Discriminant validity* menunjukkan bahwa nilai dari item-item yang mengukur variabel berbeda, tidak saling berkorelasi (Sekaran, 2010).

BAB IV

HASIL EMPIRIS

Bab ini menyajikan hasil dan analisis dari data yang digunakan dalam penelitian. Pada tabel *KMO and Bartlett's test*, terlihat angka *K-M-O Measure of Sampling Adequacy* (MSA) adalah 0,662. Oleh karena angka MSA diatas 0,5 maka kumpulan variabel tersebut dapat diproses lebih lanjut. Selanjutnya tiap variabel dianalisis untuk mengetahui mana yang dapat diproses lebih lanjut dan mana yang harus dikeluarkan. Simpulan yang sama dapat dilihat pula pada angka *KMO and Bartlett's test* (yang ditampakkan pada angka *Chi Square*) sebesar 1456,878 dengan signifikansi 0,000.

A. FACTOR ANALYSIS

Untuk masing-masing variabel memiliki nilai *communalities* antara 0,733 sampai dengan 0,993. Adapun nilai *communalities* lengkapnya adalah pada tabel 1.

Tabel 1
Perhitungan Communalities Factor Analysis

Indikator	Communalities
V1 <i>Current Ratio</i> (CR)	0,879
V2 <i>Quick Ratio</i> (QR)	0,899
V3 <i>Debt Ratio</i> (DR)	0,839
V4 <i>Equity to Total Asset</i> (ETA)	0,944
V5 <i>Equity to Total Liabilities</i> (ETL)	0,905
V6 <i>Equity to Fixed Asset</i> (EFA)	0,885
V7 <i>Profit Margin</i> (PM)	0,783
V8 <i>Return on Asset</i> (ROA)	0,933
V9 <i>Return on Equity</i> (ROE)	0,733
V10 <i>Fixed Assets Turnover</i> (FAT)	0,910
V11 <i>Total Asset Turnover</i> (TAT)	0,917
V12 <i>Market to Book Ratio</i> (MBR)	0,993

Nilai *communalities* sebesar 0,879 dari variabel 1 menunjukkan bahwa sekitar 87,9% dari variabel 1 dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk nanti. Demikian juga dengan variabel lain. Adapun hasil perhitungan selanjutnya adalah dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2
Perhitungan Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues	Extraction Sums of Squared Loadings	Rotation Sums of Squared Loadings
1	3,986	3,986	3,008
2	2,640	2,640	2,477
3	1,928	1,928	2,363
4	1,262	1,262	1,770
5	0,805	0,805	1,003
6	0,484		
7	0,245		
8	0,198		
9	0,188		
10	0,116		
11	0,077		
12	0,070		

Dari tabel *total variance explained* terlihat bahwa faktor yang terbentuk dengan *eigenvalue* lebih besar dari 1 adalah sebanyak 5 faktor. Dengan demikian, baik tanpa rotasi maupun dengan rotasi akan didapat 5 faktor hasil reduksi dari 12 variabel sebagai hasil yang optimal.

Dengan *factor loading* diatas 0,4, pada tabel *Rotated Component Matrix* sebagai hasil dari proses rotasi memperlihatkan distribusi yang lebih jelas dan nyata dibandingkan dengan jika tidak dilakukan rotasi. Adapun secara rinci hasil dari perhitungan *rotated component matrix* dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Perhitungan Rotated Component Matrix

Indikator	Faktor 1	Faktor 2	Faktor 3	Faktor 4	Faktor 5
V1 <i>Current Ratio (CR)</i>		0,934			
V2 <i>Quick Ratio (QR)</i>		0,947			
V3 <i>Debt Ratio (DR)</i>	-0,900				
V4 <i>Equity to Total Asset (ETA)</i>	0,969				
V5 <i>Equity to Total Liabilities (ETL)</i>	0,657				
V6 <i>Equity to Fixed Asset (EFA)</i>	0,875				
V7 <i>Profit Margin (PM)</i>			0,870		
V8 <i>Return on Asset (ROA)</i>			0,890		
V9 <i>Return on Equity (ROE)</i>			0,813		
V10 <i>Fixed Assets Turnover (FAT)</i>				0,891	
V11 <i>Total Asset Turnover (TAT)</i>				0,913	
V12 <i>Market to Book Ratio (MBR)</i>					0,962

Dari 12 variabel dikelompokkan ke dalam 5 faktor yang terbentuk. Adapun hasil rincian dari faktor yang terbentuk seperti pada tabel 4.

Tabel 4
Hasil Factor Analysis Akhir

FAKTOR 1	V3	<i>Debt Ratio (DR)</i>
	V4	<i>Equity to Total Asset (ETA)</i>
	V5	<i>Equity to Total Liabilities (ETL)</i>
	V6	<i>Equity to Fixed Asset (EFA)</i>
FAKTOR 2	V1	<i>Current Ratio (CR)</i>
	V2	<i>Quick Ratio (QR)</i>
FAKTOR 3	V7	<i>Profit Margin (PM)</i>
	V8	<i>Return on Asset (ROA)</i>
	V9	<i>Return on Equity (ROE)</i>
FAKTOR 4	V10	<i>Fixed Assets Turnover (FAT)</i>
	V11	<i>Total Asset Turnover (TAT)</i>
FAKTOR 5	V12	<i>Market to Book Ratio (MBR)</i>

B. MENAMAKAN FAKTOR

Dari hasil *factor analysis*, untuk faktor 1 yang indikatornya lebih mengarah kepada solvabilitas, maka faktor 1 dinamakan faktor solvabilitas. Faktor 2 yang indikatornya lebih mengarah kepada likuiditas, maka faktor 2 dinamakan faktor likuiditas. Faktor 3 yang indikatornya lebih mengarah kepada profitabilitas, maka dinamakan faktor profitabilitas. Faktor 4 yang indikatornya lebih mengarah kepada aktivitas, maka dinamakan faktor aktivitas. Faktor 5 yang indikatornya lebih mengarah kepada nilai perusahaan, maka faktor 5 dinamakan faktor nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil dari *factor analysis* dapat disimpulkan pada tabel 5.

Tabel 5
Hasil Factor Analysis Akhir Setelah Diberi Nama

Faktor Solvabilitas	V3	<i>Debt Ratio (DR)</i>
	V4	<i>Equity to Total Asset (ETA)</i>
	V5	<i>Equity to Total Liabilities (ETL)</i>
	V6	<i>Equity to Fixed Asset (EFA)</i>
Faktor Likuiditas	V1	<i>Current Ratio (CR)</i>
	V2	<i>Quick Ratio (QR)</i>
Faktor Profitabilitas	V7	<i>Profit Margin (PM)</i>
	V8	<i>Return on Asset (ROA)</i>
	V9	<i>Return on Equity (ROE)</i>
Faktor Aktivitas	V10	<i>Fixed Assets Turnover (FAT)</i>
	V11	<i>Total Asset Turnover (TAT)</i>
Faktor Nilai Perusahaan	V12	<i>Market to Book Ratio (MBR)</i>

Dari hasil perhitungan *Rotated Component Matrix*, dapat disimpulkan bahwa *Equity to Total Asset (ETA)* yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan karena memiliki angka yang paling besar yaitu 0,969. ETA ini termasuk di dalam salah satu rasio solvabilitas. ETA didapat dengan membandingkan total ekuitas dan jumlah

aktiva perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa rasio solvabilitas diproksikan dengan ETA yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena ETA sangat penting bagi kreditur. ETA dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai aktiva tetap dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Rasio ini disebut juga *Proprietary Ratio* atau *Stockholder's Equity Ratio* yang menunjukkan tingkat solvabilitas perusahaan dengan anggapan bahwa semua aktiva akan dapat direalisasi sesuai dengan yang dilaporkan dalam neraca.

Solvabilitas berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi solvabilitas maka nilai perusahaan rendah dan semakin rendah solvabilitas maka nilai perusahaan tinggi. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Solvabilitas digambarkan untuk melihat sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Dengan tingginya rasio solvabilitas menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena solvabilitas merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan *asset* yang tinggi namun risiko solvabilitasnya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan *asset* tinggi tersebut didapat dari hutang

yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio solvabilitas tidak bertambah tinggi mengacu pada *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing*. Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio solvabilitas yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

Bab ini berisi tentang simpulan hasil penelitian yang akan mendiskusikan ringkasan hasil penelitian dan memberikan beberapa saran untuk pihak-pihak yang mungkin dapat mengambil manfaat dari hasil penelitian ini. Bab ini juga membahas tentang keterbatasan penelitian yang dapat membuka peluang bagi peneliti lain untuk mengembangkan penelitian ini lebih lanjut.

A. SIMPULAN

Penelitian ini merupakan pengujian empiris untuk mencari jawaban tentang rasio keuangan mana yang paling baik untuk memprediksi nilai perusahaan. Dari hasil *factor analysis* didapatkan simpulan bahwa untuk semua rasio keuangan yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt Ratio* (DR), *Equity to Total Asset* (ETA), *Equity to Total Liabilities* (ETL), *Equity to Fixed Asset* (EFA), *Profit Margin* (PM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Fixed Assets Turnover* (FAT), *Total Asset Turnover* (TAT), dan *Market to Book Ratio* (MBR) menunjukkan bahwa *Equity to Total Asset* (ETA) yang paling baik dalam memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk perioda 2007-2011. Hal ini disebabkan karena ETA sangat penting bagi kreditur. ETA dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai aktiva tetap dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil modal pinjaman yang

digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. ETA menunjukkan tingkat solvabilitas perusahaan dengan anggapan bahwa semua aktiva akan dapat direalisasi sesuai dengan yang dilaporkan dalam neraca. Rasio solvabilitas yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

B. KETERBATASAN PENELITIAN

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain adalah:

1. Jumlah sampel tidak dilakukan secara random, tetapi mensyaratkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu dengan membatasi kriteria sampel hanya untuk perusahaan manufaktur. Karena itu hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi.
2. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian relatif sedikit hanya 31 perusahaan. Sedikitnya sampel ini disebabkan karena ketidaklengkapan laporan keuangan. Hal ini menyebabkan beberapa perusahaan dikeluarkan dari sampel karena tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan.
3. Jumlah tahun perioda pengamatan yang hanya lima tahun. Ini menyebabkan jumlah sampel penelitian hanya lima kali jumlah perusahaan sampel yaitu 155. Terbatasnya tahun perioda pengamatan ini menyebabkan biasanya hasil penelitian.
4. Penelitian ini hanya menggunakan dua belas jenis rasio keuangan sebagai ukuran memprediksi nilai perusahaan.

C. IMPLIKASI PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ide untuk pengembangan penelitian selanjutnya. Berdasarkan keterbatasan yang ada, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan hal-hal berikut ini:

1. Jumlah sampel dilakukan secara acak/random, dan tidak mensyaratkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel penelitian tidak hanya untuk perusahaan manufaktur, tetapi juga perusahaan non-manufaktur, sehingga penelitian ini diharapkan memberikan hasil yang dapat digeneralisasi keseluruhan perusahaan di Indonesia.
2. Laporan keuangan tahunan kurang memiliki kemampuan memprediksi yang lebih tepat apabila dibandingkan laporan tengah tahunan, triwulanan, atau kuartalan.
3. Jangka waktu riset dapat diperpanjang (misalnya selama 10 tahun) dan dengan jumlah sampel perusahaan yang lebih besar dan lebih beragam. Perpanjangan perioda penelitian dan penambahan jumlah sampel mungkin akan memberikan hasil yang lebih baik dalam mengestimasi nilai perusahaan.
4. Penggunaan rasio keuangan sebagai ukuran memprediksi nilai perusahaan dapat diperbanyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Amidu, M. 2007. How Does Dividend Policy Affect Performance of The Firm on Ghana Stock Exchange. *Investment Management & Financial Innovations*, Vol. 4, No. 2: 103-112.
- Analisa, Y. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 6th Edition. South Western, Cengage Learning.
- Chen, K. H., dan T. A. Shimerda. 1981. An Empirical Analysis of Useful Financial Ratios. *Financial Management* (Spring): 51-60.
- Cooper, D. R., dan P. S. Schindler. 2011. *Business Research Methods*. 11th Edition. McGraw-Hill Irwin, New Jersey.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1978. *Statement of Financial Accounting Concepts No.1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, Stamford, Connecticut.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1984. *Statement of Financial Accounting Concepts No.5: Recognition and Measurement in Financial Statement of Business Enterprises*, Stamford, Connecticut.
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. Prentice Hall International, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Godfrey, J., A. Hodgson, dan S. Holmes. 1997. *Accounting Theory*. 3rd edition. John Willey and Sons, Australia.
- Gultom, C. M. 2008. *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen, dan Earnings per Share terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Hair, J. F., R. E. Anderson, R. L. Tatham, dan W. C. Black. 1998. *Multivariate Data Analysis*. 15th Edition. Upper Saddle River, Prentice Hall, Inc., New Jersey.
- Halim, L., dan F. A. Chandra. 2009. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keduanya*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Petra. Surabaya.
- Hermuningsih, S., dan D. K. Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13, No. 2 (Agustus): 173-183.
- Hidayati, E. E. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007*. Tesis. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Horne, V. 2005. Analisis Kinerja Perusahaan yang melakukan *Right Issue* di Indonesia. *Simposium Nasional akuntansi IV*.

- Houghton, K. A., dan D. R. Woodliff. 1987. Financial Ratios: the Prediction of Corporate Success and Failure. *Journal of Business Finance and Accounting*: 537-543.
- <http://www.idx.co.id/>
- Hutasoit, R. N. 2010. *Analisis Pengaruh Kinerja Arus Kas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Ikbal, M., Sutrisno, dan A. Djahuri. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan *Insider* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Banda Aceh, 21-22 Juli 2011 diakses dari www.snal4aceh.com.
- Jensen, M., dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3: 305-360.
- Kusuma, E. 2009. *Analisa Pengaruh Struktur Modal dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2003-2007)*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Kusuma, K. D. 2008. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Price Earnings Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ tahun 2002-2004*. Skripsi. Program Studi Manajemen Keuangan. Universitas Negeri Malang.
- Kusumadilaga, R. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Diponegoro Semarang.
- Kuswantari, D. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Rasio Net Profit Margin (NPM), dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2006-2008*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Negeri. Malang.
- Machfoedz, M. 1994. Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia. *Kelola* No.7/III: 114-137.
- Mahendra, A. D. J. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Program Pascasarjana. Universitas Udayana.
- Meythi. 2007. Rasio Keuangan yang Paling Baik untuk Memprediksi Return Saham: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 9, No. 1 (April): 47-65.
- Mulianti, F. M. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*. Tesis. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Octareno, F. O. 2011. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Listing di BEI tahun 2008*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Negeri. Malang.
- Sari, R. K. 2005. *Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Investasi sebagai Variabel Moderating di Bursa Efek Indonesia Periode 2000 sampai 2002*. Tesis. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sarpi. 2009. *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007)*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Mercu Buana. Jakarta.
- Scott, W. R. 2000. *Financial Accounting Theory*. 2nd edition. Prentice Hall, Kanada.
- Sekaran, U. 2010. *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. 5th Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Shapiro, A. C., dan S. D. Balbirer. 2000. *Modern Corporate Finance*. Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey.
- Siregar, S. R. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Soliha, E., dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9, No. 2 (September): 149-163.
- Sugihen, S. G. 2003. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia*. Disertasi. Universitas Airlangga.
- Susanti, R. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Susilo, A. 2009. *Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Fakultas Ekonomi Manajemen. (<http://etd.eprints.ums.ac.id/5310/>)
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga, Penerbit BPF, Yogyakarta.
- Utami, Z. 2009. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang.
- Weygandt, J. J., P. D. Kimmel, dan D. E. Kieso. 2011. *Accounting Principles*, 10th Edition, John Wiley&Sons Inc., Singapore.
- Yunita, I. 2011. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisma Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa*

Efek Indonesia Periode 2005-2010). Skripsi. Program Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.

Lampiran 1

**Daftar Perusahaan Sampel Penelitian
Perioda Data 2007-2011**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk.
2	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	AUTO	Astra Auto Part Tbk.
5	BATA	Sepatu Bata Tbk.
6	BRNA	Berlina Tbk.
7	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk.
8	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk.
9	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk.
10	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
11	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
12	FPNI	Titan Kimia Nusantara Tbk.
13	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
16	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk.
17	KAEF	Kimia Farma Tbk.
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	LION	Lion Metal Works Tbk.
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
21	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
22	SAIP	Surabaya Agung Industry Pulp Tbk.
23	SMGR	Semen Gresik Tbk.
24	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
25	SPMA	Suparma Tbk.
26	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
27	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
28	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.
29	UNTR	United Tractors Tbk.
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
31	YPAS	Yana Prima Hasta Perdana Tbk.

Lampiran 2

Output SPSS Factor Analysis

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,662
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1456,878
	df	66
	Sig.	,000

Anti-image Matrices

		Current Ratio	Quick Ratio	Debt Ratio	Equity to Total Asset	Equity to Total Liabilities	Equity to Fixed Asset	Profit Margin	Return on Asset	Return on Equity	Fixed Assets Turnover	Total Asset Turnover	Market to Book Ratio
Anti-image Covariance	Current Ratio	,276	-,111	,000	,049	-,047	-,050	-,008	-,003	,014	-,010	,029	,022
	Quick Ratio	-,111	,230	-,011	,042	-,098	-,002	-,009	,010	-,013	-,018	,024	-,010
	Debt Ratio	,000	-,011	,265	,084	,029	,004	,085	-,038	,033	-,020	,057	,083
	Equity to Total Asset	,049	,042	,084	,120	-,043	-,085	,023	-,006	,003	,052	-,009	-,006
	Equity to Total Liabilities	-,047	-,098	,029	-,043	,157	-,025	,010	-,020	,030	-,030	,022	,014
	Equity to Fixed Asset	-,050	-,002	,004	-,085	-,025	,158	,029	-,020	,022	-,057	,024	,044
	Profit Margin	-,008	-,009	,085	,023	,010	,029	,312	-,145	,104	-,030	,088	,094
	Return on Asset	-,003	,010	-,038	-,006	-,020	-,020	-,145	,125	-,144	,024	-,074	-,102
	Return on Equity	,014	-,013	,033	,003	,030	,022	,104	-,144	,313	-,040	,064	,054
	Fixed Assets Turnover	-,010	-,018	-,020	,052	-,030	-,057	-,030	,024	-,040	,288	-,214	-,110
	Total Asset Turnover	,029	,024	,057	-,009	,022	,024	,088	-,074	,064	-,214	,287	,127
	Market to Book Ratio	,022	-,010	,083	-,006	,014	,044	,094	-,102	,054	-,110	,127	,731
	Anti-image Correlation	Current Ratio	,770 ^a	-,441	,001	,267	-,226	-,240	-,026	-,017	,047	-,035	,101
Quick Ratio		-,441	,706 ^a	-,044	,251	-,514	-,013	-,033	,060	-,048	-,069	,095	-,024
Debt Ratio		,001	-,044	,784 ^a	,470	,144	,017	,295	-,207	,114	-,073	,205	,187
Equity to Total Asset		,267	,251	,470	,853 ^a	-,314	-,619	,117	-,052	,016	,281	-,050	-,021
Equity to Total Liabilities		-,226	-,514	,144	-,314	,811 ^a	-,160	,046	-,140	,133	-,140	,102	,041
Equity to Fixed Asset		-,240	-,013	,017	-,619	-,160	,778 ^a	,131	-,143	,099	-,265	,115	,129
Profit Margin		-,026	-,033	,295	,117	,046	,131	,544 ^a	-,735	,333	-,100	,293	,197
Return on Asset		-,017	,060	-,207	-,052	-,140	-,143	-,735	,574 ^a	-,727	,125	-,391	-,336
Return on Equity		,047	-,048	,114	,016	,133	,099	,333	-,727	,598 ^a	-,134	,215	,114
Fixed Assets Turnover		-,035	-,069	-,073	,281	-,140	-,265	-,100	,125	-,134	,571 ^a	-,745	-,240
Total Asset Turnover		,101	,095	,205	-,050	,102	,115	,293	-,391	,215	-,745	,486 ^a	,276
Market to Book Ratio		-,049	-,024	,187	-,021	,041	,129	,197	-,336	,114	-,240	,276	,561 ^a

^a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Communalities

	Initial	Extraction
Current Ratio	1,000	,879
Quick Ratio	1,000	,899
Debt Ratio	1,000	,839
Equity to Total Asset	1,000	,944
Equity to Total Liabilities	1,000	,905
Equity to Fixed Asset	1,000	,885
Profit Margin	1,000	,783
Return on Asset	1,000	,933
Return on Equity	1,000	,733
Fixed Assets Turnover	1,000	,910
Total Asset Turnover	1,000	,917
Market to Book Ratio	1,000	,993

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3,986	33,215	33,215	3,986	33,215	33,215	3,008	25,063	25,063
2	2,640	22,001	55,216	2,640	22,001	55,216	2,477	20,641	45,704
3	1,928	16,065	71,280	1,928	16,065	71,280	2,363	19,693	65,397
4	1,262	10,520	81,800	1,262	10,520	81,800	1,770	14,751	80,148
5	,805	6,709	88,509	,805	6,709	88,509	1,003	8,361	88,509
6	,484	4,035	92,544						
7	,245	2,044	94,587						
8	,198	1,647	96,234						
9	,188	1,570	97,804						
10	,116	,969	98,773						
11	,077	,640	99,413						
12	,070	,587	100,000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix^a

	Component				
	1	2	3	4	5
Current Ratio	,477	-,427	,684		
Quick Ratio	,466	-,405	,717		
Debt Ratio	-,704		,547		
Equity to Total Asset	,645		-,642		
Equity to Total Liabilities	,816	-,470			
Equity to Fixed Asset	,798	-,406			
Profit Margin	,503	,486		-,430	
Return on Asset	,656	,654			
Return on Equity		,707			
Fixed Assets Turnover	,493			,625	
Total Asset Turnover		,541		,694	
Market to Book Ratio					,817

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 5 components extracted.

Rotated Component Matrix^a

	Component				
	1	2	3	4	5
Current Ratio		,934			
Quick Ratio		,947			
Debt Ratio	-,900				
Equity to Total Asset	,969				
Equity to Total Liabilities	,657				
Equity to Fixed Asset	,875				
Profit Margin			,870		
Return on Asset			,890		
Return on Equity			,813		
Fixed Assets Turnover				,891	
Total Asset Turnover				,913	
Market to Book Ratio					,962

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 5 iterations.

Component Transformation Matrix

Component	1	2	3	4	5
1	,690	,447	,449	,310	,164
2	-,380	-,445	,660	,416	,219
3	-,614	,773	,102	,117	-,022
4	,022	-,054	-,479	,845	-,230
5	-,041	,031	-,350	,059	,934

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.