

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Usman Jafar¹⁾; Taslim Daeng²⁾; Fitriningsih Amalo²⁾

¹⁾Alumnus Program Studi Manajemen Konsentrasi Keuangan

²⁾Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Kupang

ABSTARKSI

Penelitian ini bertujuan 1) Untuk mengetahui apakah perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin besar asetnya semakin tinggi tingkat kinerja keuangannya. 2) Untuk mengetahui apakah perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin besar asetnya semakin tinggi nilai perusaanya. 3) Untuk mengetahui apakah ada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia apakah semakin tinggi kinerjanya keuangannya semakin tinggi nilai perusaanya. Metode analisis data yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan menggunakan rasio keuangan berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002.. Data ini diperoleh melalui dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan tidak menyebabkan pencapaian tingkat kinerja keuangan yang tinggi. 2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan tidak menyebabkan pencapaian tingkat kinerja keuangan yang tinggi. 3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kinerja keuangan perusahaan tidak menyebabkan pencapaian tingkat nilai perusahaan yang tinggi. Dengan demikian bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Industri Farmasi.

A. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono: 2012). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional sebagai manajer ataupun komisaris. Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan.

Laporan keuangan dijadikan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan yang andal dan bermanfaat, sebuah laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai tinggi bagi penggunanya (Wintoro, 2002 dalam Mahendra dkk, 2012). Informasi tersebut setidaknya harus memungkinkan investor dapat melakukan proses penilaian (*valuation*) saham yang mencerminkan hubungan antara risiko dan hasil pengambilan yang sesuai dengan referensi masing-masing jenis saham. Suatu laporan keuangan dikatakan

memiliki kandungan informasi bila publikasi dari laporan keuangan tersebut menimbulkan reaksi pasar.

Informasi keuangan pada umumnya digunakan investor untuk menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi (Riyanto, 2001 dalam Ocktav Andrian Lybryanta dkk, 2015). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, yaitu *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), rasio lancar (*Current Ratio*), *Cash Ratio*, *Collection Periods* (CP), Perputaran Persediaan (PP), Perputaran *Total Asset Turn Over* (TATO) dan Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Aktiva.

Ada beberapa penelitian terdahulu mengenai Nilai Perusahaan, dari beberapa penelitian tersebut masih terdapat inkonsistensi atau masih dalam perdebatan mengenai variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Industri Farmasi merupakan salah satu elemen yang berperan penting dalam mewujudkan kesehatan nasional melalui aktivitasnya dalam bidang pembuatan obat. Berikut ini merupakan tabel yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama tiga tahun:

Tabel 1. Total Aktiva Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di BEI (Sumber: Data diolah oleh penulis, 2019)

No	Nama Perusahaan	Total Aset		
		2017	2016	2015
1	Campion Pacific Indonesia Tbk	Rp.513,022,591,574	Rp.439,465,673,296	Rp.383,936,040,590
2	Merck Indonesia Tbk	Rp.847,006,544,000	Rp.743,934,894,000	Rp.641,646,818,000
3	Indofarma (persero)Tbk	Rp.1,203,169,923,100	Rp.1,126,524,736,436	Rp.921,548,277,156
4	Darya Varia Laboratoria Tbk	1,640,886,147,000	Rp.1,531,365,558,000	Rp.1,376,278,237,000
5	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	Rp.3,158,198,000,000	Rp.2,987,596,000,000	Rp.2,796,111,000,000
6	Kimia Farma (persero) Tbk	Rp.6,096,148,972,534	Rp.4,612,562,541,064	Rp.3,434,879,313,034
7	Tempo Scan Pacific Tbk	Rp.7,434,900,309,021	Rp.6,585,807,349,438	Rp.6,284,729,099,203
8	Kalbe Farma Tbk	Rp.16,616,239,416,335	Rp.15,226,009,210,657	Rp.13,696,417,381,439

Dari tabel perusahaan di atas disusun berdasarkan besarnya aset secara berurutan dari kecil ke besar. Perusahaan kecil ada dua yaitu Campion Pasifik Indonesia dan Merck Indonesia Tbk, perusahaan sedang atau menengah ada tiga perusahaan yaitu Indofarma Tbk, Darya Varia Laboratoria Tbk dan Industri Jamu dan Sido Muncul, dan untuk perusahaan besar ada tiga yaitu Kimia Farma Tbk, Tempo Scan Pacific Tbk dan Kalbe Farma Tbk.

Pada Perusahaan Industri Farmasi Campion Pacific Indonesia Tbk tahun 2017 total aset mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya, pada Merck Indonesia Tbk tahun 2017 total aset mengalami peningkatan juga dari tahun-tahun sebelumnya, Indofarma (persero) Tbk pada tahun 2017 total aset mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya, pada Darya Varia Laboratoria Tbk tahun 2017 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2017 total aset mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya, Kimia Farma (persero) Tbk tahun 2017 total aset mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya, Tempo Scan Pacific Tbk tahun 2017

total aset mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya dan pada Kalbe Farma Tbk tahun 2017 total aset mengalami peningkatan yang sangat tinggi dari tahun-tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa, kinerja keuangan perusahaan industri farmasi mengalami kenaikan.

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan di atas, yang menjadi masalah pokok dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin besar asetnya semakin tinggi tingkat kinerja keuangannya? 2) Apakah perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin besar asetnya semakin tinggi nilai perusahaannya? 3) Bagaimanakah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia apakah semakin tinggi kinerjanya semakin tinggi nilai perusahaannya?

B. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono: 2012). Nilai perusahaan menurut Nurlela dan Islahudin (2008) dalam Agustina (2013) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolanya kepada para profesional. Menurut kusumadilaga (2010) dalam Ayuni (2018) suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Hardianto, 2013).

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar, dimana nilai pasar itu sendiri tercermin dari nilai perusahaan, jika nilai pasar tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi demikian sebaliknya. Herawati (2008) dalam Ayuni (2018) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembangan dari setiap dolar investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's Q < 1, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Rumus Rasio Tobin's Q sebagai berikut (Sartono, 2011):

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Dimana, Q = Nilai perusahaan; $EMV(EquityMarketValue) = P(\text{closing price}) \times Q$ (jumlah saham yang beredar); $EBV(EquityBookValue)$ = Nilai buku dari total aset; dan $D(Debt)$ = Nilai buku dari total hutang.

2. Kinerja Keuangan

Menurut Rudianto (2013:189) dalam Stiyarini dan Bambang Hadi, (2016) kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2015:239) kinerja keuangan adalah gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan pada periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

3. Indikator Kinerja Keuangan

Menurut Kasmir (2016), bahwa: untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan. Adapun rasio-rasio yang dimaksud dalam Kasmir (2016), yaitu: rasio likuiditas, rasio *leverage* atau rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

C. METODE PENELITIAN

1. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dapat diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian tetapi melalui media perantara. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang bersumber dari situs resmi www.idx.co.id. Data yang digunakan yaitu laporan tahunan keuangan perusahaan untuk periode 2015-2017 pada perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Teknik Analisis Data

Berdasarkan Pedoman Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara dengan Nomor: KEP-100/MBU/2002, penelitian ini hanya menilai kinerja pada perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 adapun perhitungannya sebagai berikut:

- 1) Analisis Besarnya Aset Perusahaan Terhadap Rasio Keuangan
 - a. Imbalan kepada pemegang saham/*Return On Equity*

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah pajak}}{\text{Rata-rata Ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel 2. Daftar Skor Standar Industri Penilaian ROE (Olahan penulis, 2019)

ROE (100%)	Skor
15 < ROE	20
13 < ROE <= 15	18
11 < ROE <= 13	16
9 < ROE <= 11	14
7,9 < ROE <= 9	12
6,6 < ROE <= 7,9	10
5,3 < ROE <= 6,6	8,5
4 < ROE <= 5,3	7
2,5 < ROE <= 4	5,5
1 < ROE <= 2,5	4
0 < ROE <= 1	2
ROE < 0	0

b. Imbalan Investasi/*Return On Investment*

Rumus untuk mencari *Return on Investment* dapat digunakan sebagai berikut (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002):

$$ROI = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

Tabel 3. Daftar Skor Standar Industri Penilaian ROI (Olahan penulis, 2019)

ROI (100%)	Skor
18 < ROI	15
15 < ROI <= 18	13,5
13 < ROI <= 15	12
12 < ROI <= 13	10,5
10,5 < ROI <= 12	9
9 < ROI <= 10,5	7,5
7 < ROI <= 9	6
5 < ROI <= 7	5
3 < ROI <= 5	4
1 < ROI <= 3	3
0 < ROI <= 1	2
ROI < 0	1

c. Rasio Kas/*Cash Ratio*

Rumus untuk mencari rasio kas atau *cash ratio* dapat digunakan sebagai berikut (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002):

$$CashRatio = \frac{\text{Kas + Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Tabel 4. Daftar Skor Standar Industri Penilaian *Cash Ratio* (Olahan penulis, 2019)

Cash Ratio = x (%)	Skor
$x \geq 35$	5
$25 \leq x < 35$	4
$15 \leq x < 25$	3
$10 \leq x < 15$	2
$5 \leq x < 10$	1
$0 \leq x < 5$	0

d. Rasio Lancar/*Current Ratio*

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Tabel 5. Daftar Skor Standar Industri Penilaian *Current Ratio* (Olahan penulis, 2019)

Current Ratio = x (%)	Skor
$125 \leq x$	5
$110 \leq x < 125$	4
$100 \leq x < 110$	3
$95 \leq x < 100$	2
$90 \leq x < 95$	1
$x < 90$	0

e. *Collection Periods* (CP)

Rumus untuk mencari *collection periods* dapat digunakan sebagai berikut (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002)

$$\text{CP} = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Tabel 6. Daftar Skor Standar Industri-Penilaian *Collection Periods* (CP) (Olahan Penulis, 2019)

CP = x (hari)	Perbaikan = x (hari)	Skor
$x \leq 60$	$x > 35$	5
$60 < x \leq 90$	$30 < x \leq 35$	4,5
$90 < x \leq 120$	$25 < x \leq 30$	4
$120 < x \leq 150$	$20 < x \leq 25$	3,5
$150 < x \leq 180$	$15 < x \leq 20$	3
$180 < x \leq 210$	$10 < x \leq 15$	2,4
$210 < x \leq 240$	$6 < x \leq 10$	1,8
$240 < x \leq 270$	$3 < x \leq 6$	1,2
$270 < x \leq 300$	$1 < x \leq 3$	0,6
$300 < x$	$0 < x \leq 1$	0

f. Perputaran Persediaan (PP)

Rumus untuk mencari *inventory turn over* dapat digunakan sebagai berikut (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP 100/MBU/2002)

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

Tabel 7. Daftar Skor Standar Industri Penilaian Perputaran Persediaan (Olahan penulis, 2019)

PP = x (hari)	Perbaikan (hari)	Skor
$x \leq 60$	$35 < x$	5
$60 < x \leq 90$	$30 < x \leq 35$	4,5
$90 < x \leq 120$	$25 < x \leq 30$	4
$120 < x \leq 150$	$20 < x \leq 25$	3,5
$150 < x \leq 180$	$15 < x \leq 20$	3
$180 < x \leq 210$	$10 < x \leq 15$	2,4
$210 < x \leq 240$	$6 < x \leq 10$	1,8
$240 < x \leq 270$	$3 < x \leq 6$	1,2
$270 < x \leq 300$	$1 < x \leq 3$	0,6
$300 < x$	$0 < x \leq 1$	0

g. Perputaran Total Aset/*Total Asset Turn Over* (TATO)

Rumus untuk mencari *total asset turn over* dapat digunakan sebagai berikut (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002)

$$TATO = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

Tabel 8. Daftar Skor Standar Industri Penilaian Perputaran Total Aset (Olahan penulis, 2019)

TATO = x (%)	Perbaikan = x (%)	Skor
$120 < x$	$20 < x$	5
$105 < x \leq 120$	$15 < x \leq 20$	4,5
$90 < x \leq 105$	$10 < x \leq 15$	4
$75 < x \leq 90$	$5 < x \leq 10$	3,5
$60 < x \leq 75$	$0 < x \leq 5$	3
$40 < x \leq 6$	$x \leq 0$	2,5
$20 < x \leq 40$	$x < 0$	2
$x \leq 20$	$x < 0$	1,5

h. Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset (TMS terhadap TA)

Rumus untuk mencari TMS terhadap TA dapat digunakan sebagai berikut (Sumber: Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002)

$$\text{TMS terhadap TA} = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Tabel 9. Daftar Skor Standar Industri-Penilaian Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (Olahan penulis, 2019)

TMS thd TA (%) = x	Skor
$x < 0$	0
$0 <= x < 10$	4
$10 <= x < 20$	6
$20 <= x < 30$	7,25
$30 <= x < 40$	10
$40 <= x < 50$	9
$50 <= x < 60$	8,5
$60 <= x < 70$	8
$70 <= x < 80$	7,5
$80 <= x < 90$	7
$90 <= x < 100$	6,5

2) Analisis Besarnya Aset Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

a) Pengelompokan perusahaan besar menurut nilai aset

Hasil analisis nilai perusahaan akan diurut menurut besar kecilnya alat yang dimiliki oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Pengelompokan perusahaan berdasarkan nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q.

Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel ini adalah (Sartono, 2011):

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Dimana, **Q** = Nilai perusahaan; **EMV** = P (closing price) x Q (jumlah saham yang beredar); **Debt** = Nilai buku dari total hutang; **EBV** = Nilai buku dari total aset

3) Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

a) Penilaian kinerja keuangan perusahaan

Semua hasil analisis rasio keuangan ditabulasi diberi skorsing dan diklasifikasi kinerja keuangannya mengacu pada Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002.

Tabel 10. Daftar Tabulasi Rasio (Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002)

Indikator	Skor	
	Infra	Non Infra
1. <i>Return On Equity</i> (ROE)	15	20
2. <i>Return On Investment</i> (ROI)	10	15
3. Rasio Lancar (<i>Current Ratio</i>)	3	5
4. <i>Cash Ratio</i>	4	5
5. <i>Collection Periods</i> (CP)	4	5
6. Perputaran Persediaan (PP)	4	5
7. Perputaran <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO)	4	5
8. Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Aktiva.	6	10
Total Bobot	50	70

Penilaian Tingkat Kinerja Keuangan berdasarkan pada Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nomor KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 tentang

Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Tingkat kinerja keuangan perusahaan digolongkan kedalam 3 (tiga) kategori, sesuai dengan BAB II Pasal 3, yaitu:

- (a) Kategori sehat, yang terdiri dari:
 - 1) AAA apabila total skor (TS) lebih besar dari 95;
 - 2) AA apabila $80 < TS \leq 95$;
 - 3) A apabila $65 < TS \leq 80$
- (b) Kategori kurang sehat, yang terdiri dari:
 - 1) BBB apabila $50 < TS \leq 65$
 - 2) BB apabila $40 < TS \leq 50$
 - 3) B apabila $30 < TS \leq 40$
- (c) Kategori tidak sehat, yang terdiri dari:
 - 1) CCC apabila $20 < TS \leq 30$
 - 2) CC apabila $10 < TS \leq 20$
 - 3) C apabila = 10

Penyesuaian interval penilaian kinerja keuangan jika mengacu pada Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, total bobot 95 dengan lingkup penilaian kinerja Operasional dan Kinerja Administrasi karena penelitian ini hanya menilai kinerja keuangan maka total skornya hanya skor kinerja keuangan sebanyak 70. Interval pengukuran kinerja keuangan disesuaikan dengan rasio keuangan yang dianalisis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11. Pengukuran Kinerja Keuangan (Olahan penulis, 2019)

Kategori	Tingkat Kesehatan	
Sehat	AAA	> 70
Sehat	AA	$60 < TS \leq 70$
Sehat	A	$40 < TS \leq 60$
Kurang Sehat	BBB	$50 < TS \leq 40$
Kurang Sehat	BB	$40 < TS \leq 32$
Kurang Sehat	B	$32 < TS \leq 24$
Tidak Sehat	CCC	$24 < TS \leq 16$
Tidak Sehat	CC	$8 < TS \leq 16$
Tidak Sehat	C	$0 < TS \leq 8$

Mengacu pada Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, untuk kriteria sangat sehat dengan panjang kelas 15 untuk 3 indikator, tetapi karena penilaian ini khusus kinerja keuangan maka panjang kelasnya 8 untuk indikator tidak sehat dan kurang sehat, sedangkan untuk indikator sehat panjang kelasnya 10, karena pengurangan skor pengukuran untuk aspek operasional dan aspek administrasi maka skornya berkurang 25, sehingga kriteria pengukuran kinerja disesuaikan seb agaimana tertera pada tabel di atas.

b) Analisis Komparatif antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan

Semua hasil analisis tentang kinerja keuangan akan dikelompokkan menurut besarnya perusahaan (kecil, sedang dan besar), kinerja keuangan masing-masing dibandingkan dengan nilai perusahaan yang dianalisis pada nomor 2 poin b.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

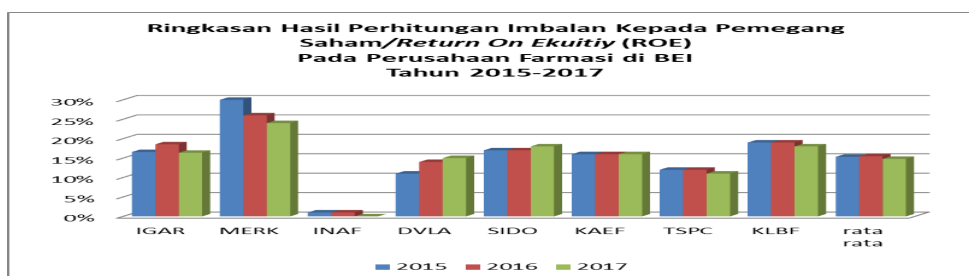
1. Kinerja Keuangan

Penelitian ini hanya menilai kinerja pada perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 maka peneliti melakukan analisis terhadap rasio-rasio berdasarkan pedoman Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara dengan

Nomor: KEP-100/MBU/2002, indikator-indikator perhitungan aspek keuangan adalah sebagai berikut:

a. Imbalan kepada pemegang saham/Return On Equity

Berikut adalah ringkasan hasil perhitungan imbalan kepada pemegang saham/Return on Ekuitiy (ROE) dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini:

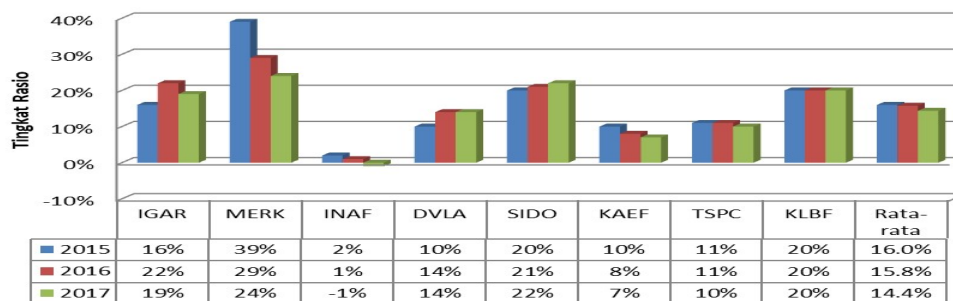


Gambar 1. Analisis Komperatif ROE (Olahan Penulis: 2019)

Berdasarkan gambar grafik dan tabel analisis ROE di atas dapat diketahui rata-rata ROE dicapai tahun 2015 = 15,3%, 2016= 15,4% dan 2017= 14,8%. Pada tahun 2015 sampai 2017 semua perusahaan kecil mencapai ROE di atas rata-rata, sedangkan perusahaan sedang atau menengah hanya satu perusahaan di atas rata-rata yaitu (Industri Jamu dan Sido muncul) sebesar 17% sampai dengan 18% , dan perusahaan besar hanya dua perusahaan yaitu (Kalbe Farma Tbk 18% samapi dengan 19% dan Kimia Farma Persero Tbk rata-rata 16%). Berdasarkan data tersebut dapat Menepis asumsi investor bahwa semakin besar kinerja keuangan perolehan ROE semakin tinggi tetapi hasil analisis peneliti terhadap industri farmasi tahun 2015 sampai 2017 perusahaan kecil memiliki reputasi kinerja keuangan terbaik dengan nilai ROE di atas rata-rata di atas perusahaan menengah di atas perusahaan besar dengan rasio tiga tahun berturut-turut. Dengan pencapaian ROE yang tinggi maka dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan kecil ini sudah menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham mengalami peningkatan.

b. Imbalan Investasi/Return On Investment

Berikut adalah ringkasan hasil perhitungan Return On Investment (ROI) dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar 2 berikut ini:

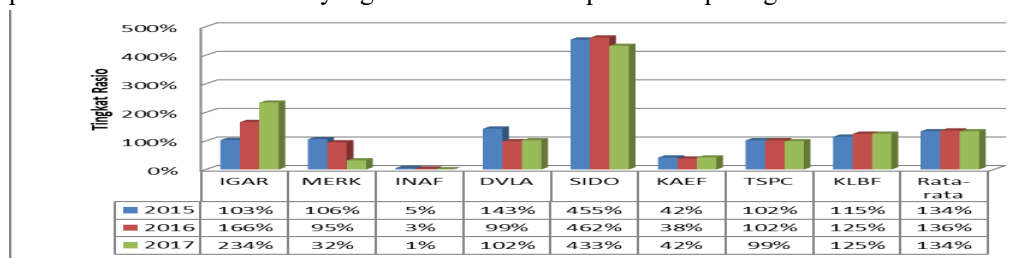


Gambar 2. Analisis Komperatif ROI (Olahan Penulis, 2019)

Dari gambar grafik dan tabel analisis ROI di atas dapat diketahui rata-rata ROI dicapai tahun 2015 = 16%, 2016= 15,8% dan 2017= 14,4%. Pada tahun 2015 sampai 2017 semua perusahaan kecil mencapai ROI di atas rata-rata, sedangkan perusahaan sedang atau menengah hanya satu perusahaan di atas rata-rata yaitu (Industri Jamu dan Sido muncul) sebesar 20% sampai dengan 22%, dan begitu pula perusahaan besar hanya satu perusahaan yaitu (Kalbe Farma Tbk) dengan ROI rata-rata 20%. Menepis asumsi investor bahwa semakin besar kinerja keuangan perolehan ROI semakin tinggi tetapi hasil analisis peneliti terhadap industri farmasi tahun 2015 sampai 2017 perusahaan kecil memiliki reputasi kinerja keuangan terbaik dengan nilai ROI di atas rata-rata di atas perusahaan menengah di atas perusahaan besar dengan rasio tiga tahun berturut-turut. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan besar dengan pencapaian tingkat ROI yang masih rendah menunjukkan bahwa kinerja perusahaan masih kurang baik dalam menghasilkan laba sebelum pajak bila dibandingkan dengan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. ROI berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola aktiva yang dimiliki untuk membiayai kegiatan operasional untuk memperoleh keuntungan.

c. Rasio Kas/Cash Ratio

Berikut adalah ringkasan hasil perhitungan *Cash Ratio* dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar 3 berikut ini:



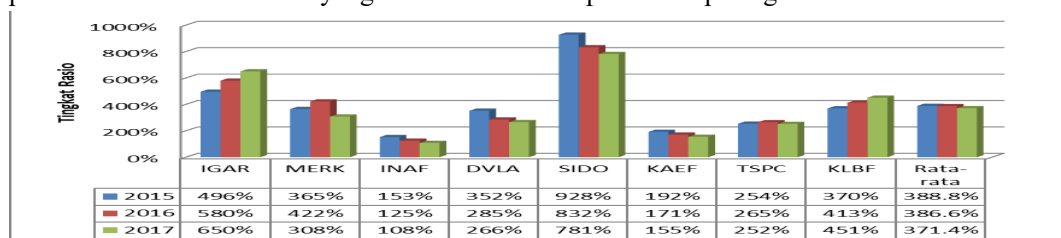
Gambar 3 Analisis *Cash Ratio* (Olahan Penulis: 2019)

Dari grafik analisis *Cash Ratio* di atas dapat diketahui rata-rata *Cash Ratio* dicapai tahun 2015 = 134%, 2016= 136% dan 2017= 134%. Pada tahun 2015 semua perusahaan kecil tidak mencapai *Cash Ratio* di atas rata-rata, sedangkan perusahaan sedang atau menengah hanya satu perusahaan di atas rata-rata yaitu (Industri Jamu dan Sido muncul) sebesar 433% , dan perusahaan besar semuanya tidak mencapai *Cash Ratio* di atas rata-rata pada tahun 2015. Dan pada tahun 2016 sampai dengan 2017 hanya ada satu perusahaan kecil yang mencapai *Cash Ratio* di atas rata-rata yaitu perusahaan Campion Pacific Indonesia Tbk sebesar 166% sampai dengan 234%, begitu pula perusahaan menengah hanya ada satu perusahaan yang mencapai *Cash Ratio* di atas rata-rata yaitu perusahaan Indutri Jamu dan Sido Muncul Tbk dengan *Cash Ratio* sebesar 462% sampai dengan 433%, sedangkan semua perusahaan besar tidak mencapai *Cash Ratio* di atas rata-rata.

Menepis asumsi investor bahwa semakin besar kinerja keuangan perolehan *Cash Ratio* semakin tinggi tetapi hasil analisis peneliti terhadap industri farmasi tahun 2015 sampai 2017 perusahaan kecil dan sedang memiliki reputasi kinerja keuangan terbaik dengan nilai *Cash Ratio* di atas rata-rata di atas perusahaan besar. Dengan pencapaian rasio kas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan kecil dan sedang mempunyai kemampuan yang cukup baik dalam penyediaan dana tunai untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan termasuk membayar utang jangka pendeknya.

d. Rasio Lancar/*Current Ratio*

Berikut adalah ringkasan perhitungan *Current Ratio* dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar 4 berikut ini:



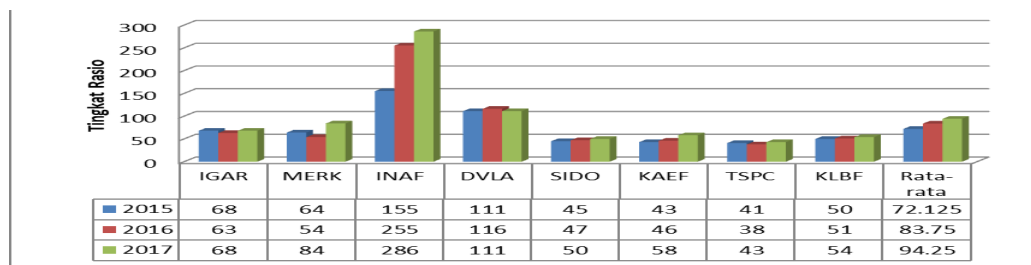
Gambar 4. Analisis Komperatif *Current Ratio* Olahan Penulis: 2019)

Dari gambar grafik analisis *Current Ratio* di atas dapat diketahui rata-rata *Current Ratio* dicapai tahun 2015 = 389,8%, 2016= 387,6% dan 2017= 371,4%. Pada tahun 2015 sampai 2017 perusahaan kecil hanya satu perusahaan yang mencapai *Current Ratio* di atas rata-rata yaitu perusahaan (Campion Pacific Indonesia Tbk) dengan rasio sebesar 496% sampai dengan 650% , begitu pula perusahaan sedang atau menengah hanya satu perusahaan di atas rata-rata yaitu (Industri Jamu dan Sido muncul) sebesar 781% sampai dengan 298%, sedangkan perusahaan besar semuanya tidak mencapai *Current Ratio* di atas rata-rata.

Menepis asumsi investor bahwa semakin besar kinerja keuangan perolehan *Current Ratio* semakin tinggi tetapi hasil analisis peneliti terhadap industri farmasi tahun 2015 sampai 2017 perusahaan kecil dan sedang memiliki reputasi kinerja keuangan terbaik dengan nilai *Current Ratio* di atas rata-rata di atas perusahaan besar dengan rasio tiga tahun berturut-turut. Dengan pencapaian rasio lancar yang mendapat rasio di atas rata-rata ini menunjukkan perusahaan kecil dan sedang sudah memanfaatkan seluruh aktiva lancar dalam memenuhi seluruh kewajiban lancarnya.

e. *Collection Periods (CP)*

Berikut adalah ringkasan hasil perhitungan *Collection Periods* dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar serikut ini:



Gambar 5. Analisis Komperatif *Collection Perios* (Olahan penulis: 2019)

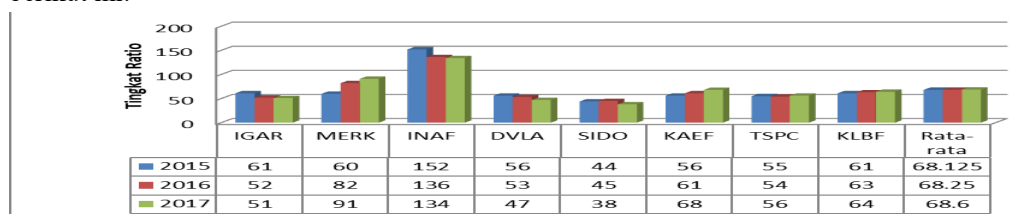
Dari grafik analisis *Collection Periods* di atas dapat diketahui rata-rata *Collection Periods* dicapai tahun 2015 = 72,125 hari, 2016= 83,75 hari dan 2017= 94,25 hari. Pada tahun 2015 sampai 2017 semua perusahaan kecil tidak mencapai *Collection Periods* di atas rata-rata, sedangkan perusahaan sedang atau menengah hanya dua perusahaan yang di atas rata-rata yaitu perusahaan (Indofarma persero Tbk) memperoleh 155 hari sampai dengan 286 hari dan

perusahaan (Darya Varia Laboratoria Tbk) memperoleh 111 hari samapai dengan 116 hari, sedangkan perusahaan besar semuanya tidak mencapai *Collection Periods* di atas rata-rata.

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan besar dan kecil memiliki rasio *Collection Periods* terbaik dengan rasio *Collection Periods* dibawah rata-rata, karena Rasio *Collection Periods* digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode. Dari penjelasan di atas dapat diinterpretasikan bahwa dengan rasio *Collection Periods* yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan pencairan piutang usaha dengan cepat atau waktu yang tidak lama sehingga dapat digunakan untuk modal perusahaan.

f. Perputaran Persediaan (PP)

Berikut adalah ringkasan hasil perhitungan rasio perputaran persediaan dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar 6 berikut ini:



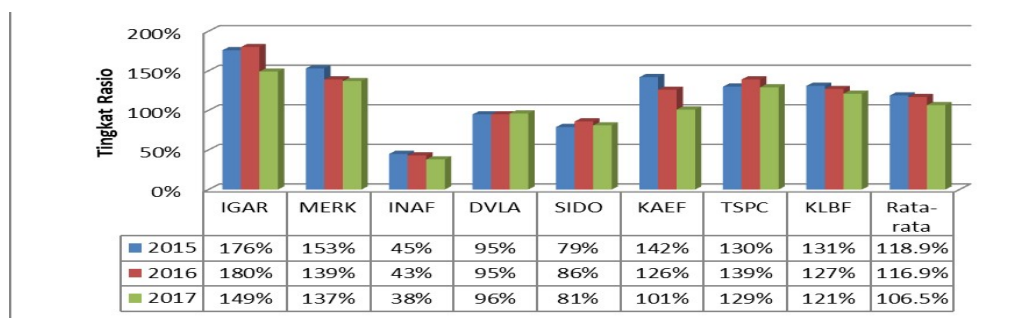
Gambar 6. Analisis Komparatif Perputaran Persediaan (Olahan Penulis: 2019)

Dari gambar grafik analisis Perputaran Persediaan di atas dapat diketahui rata-rata Perputaran Persediaan dicapai tahun 2015 = 68,125 hari, 2016= 68,25 hari dan 2017= 68,6 hari. Pada tahun 2015 semua perusahaan kecil tidak mencapai rasio Perputaran Persediaan di atas rata-rata, sedangkan tahun 2016 dan 2017 hanya ada satu perusahaan kecil yang mencapai rasio Perputaran Persediaan di atas rata-rata yaitu perusahaan Merck Indonesia Tbk dengan memperoleh 82 hari dan 91 hari sedangkan perusahaan sedang atau menengah tahun 2015 sampai 2017 hanya satu perusahaan yang di atas rata-rata yaitu perusahaan (Indofarma persero Tbk) mencapai 134 hari sampai dengan 152 hari, dan perusahaan besar pada tahun 2015 sampai 2017 semuanya tidak mencapai rasio Perputaran Persediaan di atas rata-rata.

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa perusahaan besar masih terbaik dengan perputaran persediaan dibawah rata-rata, Semakin cepat waktu perputaran persediaan yang diperoleh maka semakin baik, apabila waktu yang diperoleh perputaran persediaan semakin tinggi atau semakin lama dapat menandakan adanya kekurangan persediaan ataupun mengakibatkan adanya kerusakan pada persediaan yang tidak digunakan semakin banyak.

g. Perputaran Total Aset/Total Asset Turn Over (TATO)

Berikut adalah ringkasan hasil perhitungan *TATO* dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar 7 berikut ini:



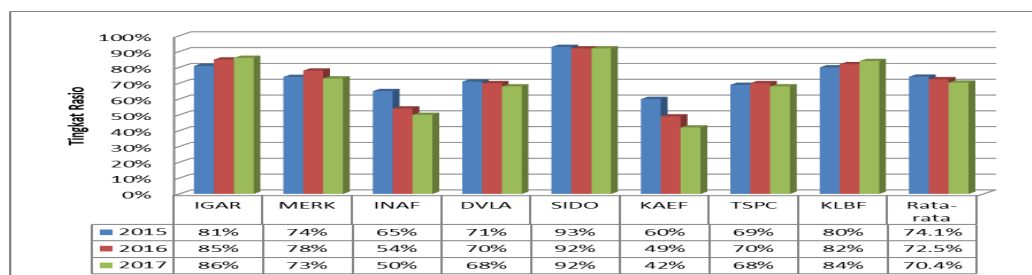
Gambar 7 Analisis Komperatif *TATO* (Olahan Penulis: 2019)

Dari grafik analisis *Total Asset Turnover* di atas dapat diketahui rata-rata *Current Ratio* dicapai tahun 2015 = 118,9%, 2016= 116,9% dan 2017= 106,5%. Pada tahun 2015 sampai 2017 semua perusahaan kecil mencapai rasio *Total Asset Turnover* di atas rata-rata. Sedangkan semua perusahaan sedang atau menengah tidak mencapai rasio *Total Asset Turnover* di atas rata-rata, sedangkan perusahaan besar semuanya mencapai rasio *Total Asset Turnover* di atas rata-rata.

Menepis asumsi investor bahwa semakin besar kinerja keuangan perolehan *TATO* semakin tinggi tetapi hasil analisis peneliti terhadap industri farmasi tahun 2015 sampai 2017 perusahaan kecil memiliki reputasi kinerja keuangan terbaik dengan nilai *TATO* di atas rata-rata di atas perusahaan menengah di atas perusahaan besar dengan rasio tiga tahun berturut-turut. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan besar belum maksimal dalam memperoleh pendapatan jika dibandingkan dengan lebih besarnya nilai aset yang dimiliki perusahaan.

h. Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset (TMS terhadap TA)

Berikut adalah ringkasan hasil perhitungan TMS terhadap TA dari tahun 2015-2017 pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada gambar 8 berikut ini:



Gambar 8. Analisis Komperatif TMS terhadap TA (Olahan Penulis: 2019)

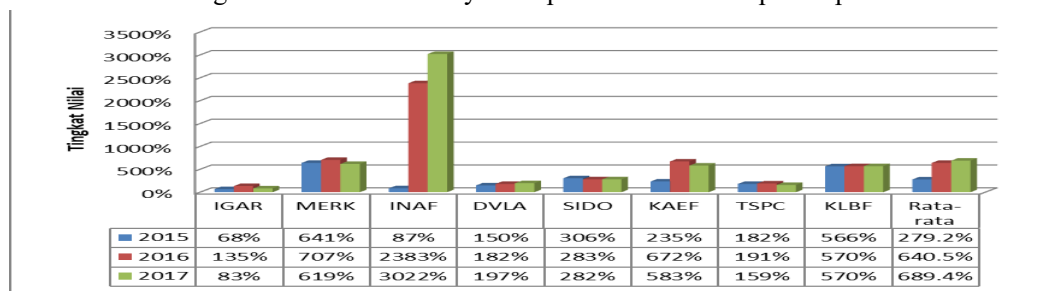
Dari grafik analisis Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset di atas dapat diketahui rata-rata Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset dicapai tahun 2015 = 74,1%, 2016= 72,5% dan 2017= 70,4%. Pada tahun 2015 sampai 2017 semua perusahaan kecil mencapai rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset di atas rata-rata, Sedangkan perusahaan sedang atau menengah hanya ada satu perusahaan yang mencapai rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset di atas rata-rata yaitu perusahaan (Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk) sebesar 92% sampai dengan 93%, begitu pula perusahaan besar hanya ada satu

perusahaan yang mencapai rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset di atas rata-rata yaitu perusahaan (kalbe Farma Tbk) sebesar 80% sampai dengan 84%.

Menepis asumsi investor bahwa semakin besar kinerja keuangan perolehan TMS terhadap TA semakin tinggi tetapi hasil analisis peneliti terhadap industri farmasi tahun 2015 sampai 2017 perusahaan kecil memiliki reputasi kinerja keuangan terbaik dengan nilai TMS terhadap TA di atas rata-rata di atas perusahaan menengah di atas perusahaan besar dengan rasio tiga tahun berturut-turut. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan besar menggunakan modal sendiri terlalu rendah atau terlalu besar aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio TMS terhadap TA berfungsi untuk mengukur sumber pembiayaan utang sebagai pembiayaan yang berbiaya tetap. Semakin rendah rasio ini menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan utang-utang untuk membiayai aset yang dimilikinya.

2. Analisis Besarnya Aset Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Berikut ini adalah gambar analisis besarnya aset perusahaan terhadap nilai perusahaan:



Gambar 9 Analisis Besarnya aset Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (olahan penulis: 2019)

Nilai perusahaan merupakan komulasi atau penjumlahan dari nilai tiga rasio yaitu EMV (*Ekuiti Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*Closing Price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun, sedangkan rasio EBV (*Ekuiti Book Value*) diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya, dan rasio *Debt* diperoleh dari hasil pembagian total aset dan total utang.

Pada gambar grafik di atas nilai perusahaan tertinggi terlihat pada perusahaan Indofarma Tbk pada tahun 2017 dengan nilai perusahaan sebesar 3022% sedangkan nilai perusahaan terendah adalah perusahaan Champion Pacific Indonesia Tbk pd tahun 2015 sebesar 68%.

3. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan

Analisis Komperatif antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Berikut adalah ringkasan analisis Komperatif antara Kinerja Keuangan perusahaan dan Nilai Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2017 dapat dilihat pada tabel 12 berikut ini:

Tabel 12. Analisis Komperatif antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di BEI (Olahan Penulis, 2019)

No	Nama Perusahaan	Predikat Rata-rata	Nilai Perusahaan Rata-rata
1	Campion Pacific Indonesia Tbk	AA	95%
2	Merck Indonesia Tbk	AA	656%
3	Indofarma (persero)Tbk	BBB	1831%
4	Darya Varia Laboratoria Tbk	AA	176%
5	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	AA	290%
6	Kimia Farma (persero) Tbk	A	497%
7	Tempo Scan Pacific Tbk	A	177%
8	Kalbe Farma Tbk	AA	569%

Dari tabel analisis di atas dapat diketahui bahwa perusahaan yang kinerjanya bagus memiliki nilai yang rendah dimata investor contohnya terlihat pada tabel di atas dimana perusahaan yang mendapatkan predikat AA nilainya kecil sementara perusahaan yang jelek yang mendapat predikat BBB memiliki nilai yang tinggi.

Berdasarkan analisis tabel di atas bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena yang menyebabkan tinggi rendahnya nilai adalah dimana suatu perusahaan memaksimalkan promosi yang tinggi dan jaringan penjualan. Kesadaran perusahaan akan kinerjanya yang buruk inilah memaksimalkan promosi yang tinggi dan memanfaatkan jaringan penjualan.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil capaian kinerja keuangan perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI ini menolak anggapan umum investor bahwa semakin besar perusahaan semakin tinggi tingkat kinerja keuangannya, tetapi dari hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan tidak menyebabkan pencapaian tingkat kinerja keuangan yang tinggi;
2. Dari hasil capaian nilai perusahaan pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI ini menolak anggapan umum investor bahwa semakin besar perusahaan semakin tinggi tingkat nilai perusahaannya, tetapi dari hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan tidak menyebabkan pencapaian tingkat kinerja keuangan yang tinggi; dan
3. Dari hasil capaian kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI ini menolak anggapan umum investor bahwa semakin tinggi tingkat kinerja keuangannya semakin tinggi nilai perusahaannya, tetapi dari hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kinerja keuangan perusahaan tidak menyebabkan pencapaian tingkat nilai perusahaan yang tinggi. Dengan demikian bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Peneliti bermaksud untuk mengajukan saran yang berkaitan dengan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya. Saran yang diajukan sebagai berikut:

1. Untuk perusahaan yang bersangkutan kinerja keuangan yang buruk harus meningkatkan promosi dan jaringan penjualan yang baik agar harga saham terus naik; dan
2. Untuk investor nilai yang tinggi tidak selalu memberikan kinerja keuangan yang tinggi untuk itu pihak investor harus betul-betul memperhatikan kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayuni, 2018. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Hubungan Antara Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Kupang.
- Cahyo, Dwi Laksono, 2017. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Hapsari, Tri Handini, 2015. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang
- Hardianto, Muhammad Luthfi, 2013. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNDIP. Semarang.
- Harmono, 2012. *Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang.
- Irham Fahmi, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : IKAPI.
- Kasmir, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara dengan Nomor: KEP-100/MBU/2002
- Mahendra, Dj Alfredo, Luh Gede Sri Artini & A.A Gede Suarjaya, 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan Universitas Udayana.
- Nyoman Agus Suwardika & Ketut Mustanda, 2017. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Permanasari, Wien Ika, 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Akuntansi . Universitas Diponegoro.
- Rina, Tjandrakirana DP Hj dan Meva Monika, 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya
- Raharjo, Susilo, 2005. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Sartono, Agus, 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Stiyarini dan Bambang Hadi Santoso, 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Sitepu, Citra Noveli, 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Fakultas Ekonomi Akuntansi.