
PERAN KINERJA KEUANGAN DALAM MENENTUKAN NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

THE ROLE OF FINANCIAL PERFORMANCE IN DETERMINING THE VALUE OF GO PUBLIC BUMN COMPANIES IN INDONESIAN STOCK EXCHANGES

Oleh:
Theodian E. Wior¹
Magdalena Wullur²
Rotinsulu Jopie Jorie³

¹²³**Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado**

E-mail:

¹theodianw@gmail.com
²wullurmagdalena@yahoo.com
³rotinsulujopie@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Ukuran Perusahaan* dan *Net Profit Margin* terhadap *Nilai Perusahaan* secara simultan dan parsial pada perusahaan-perusahaan BUMN yang *Go Public* di *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Metode analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dengan teknik analisis Regresi Berganda dan pengujian asumsi klasik. Data yang dipergunakan adalah data sekunder yang bersumber dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), serta *annual report* dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) berupa laporan keuangan periode tahun 2013-2015. Hasil analisis menunjukkan, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Ukuran Perusahaan* dan *Net Profit Margin* secara simultan berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*, sedangkan secara parsial *DER* dan *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*, sementara *Ukuran perusahaan* dan *NPM* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Ukuran Perusahaan* dan *Nilai Perusahaan*.

Abstrak: This study aims to determine the role of *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Company size* and *Net Profit Margin* (NPM) against Corporate Value simultaneously and partially at BUMN companies Go Public in Indonesian Stock Exchanges (IDX). Data analysis method used in this research is associative method with multiple regression analysis techniques and testing classical assumptions. The data used are secondary data sourced from *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) and *annual report* from *Indonesian Stock Exchanges* (IDX) in the form of financial statements for the year period 2013-2015. The results show, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Company size* and *Net Profit Margin* (NPM) simultaneously affect the company value, while partially *Debt to Equity Ratio* (DER) and *Return on Asset* (ROA) have significant effect to Company value, while *Company size* and *Net Profit Margin* (NPM) no significant effect on company value.

Keywords : *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Company size*, *Net Profit Margin* and *Company value*.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam suatu lingkungan bisnis global dan kompetitif saat ini, mengetahui peran kinerja keuangan perusahaan adalah merupakan salah satu hal yang penting. Kinerja keuangan digunakan dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, sehingga diperlukan tata cara pengukuran tepat yang mampu memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus memastikan bahwa keputusan-keputusan yang diambilnya harus tepat. Perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan membiayai perusahaannya. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan kelak akan memutuskan komposisi yang tepat dalam memilih modal yang akan menghasilkan struktur modal yang optimal dimana pemilik perusahaan juga mengharapakan keuntungan yang optimal.

Badan Usaha Milik Negara atau biasa disingkat dengan BUMN memiliki peran penting bagi negara. Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia, dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah.

Permasalahan yang dihadapi BUMN adalah keterbatasan pendanaan untuk pengembangan usaha, akibat ketidakmampuan keuangan pemerintah, khususnya BUMN yang bermasalah pada Bidang keuangan. Faktor berkurangnya kemampuan pemerintah dalam membantu pendanaan BUMN, mendorong BUMN sebagai pelaku ekonomi untuk berupaya menggali sumber dana sendiri, misalnya melalui pasar modal, mengeluarkan obligasi atau melakukan pinjaman baik dari kreditor luar negeri maupun dalam negeri. Beberapa studi menyatakan bahwa salah satu aspek yang paling penting sebagai alasan mengapa pemerintah mereformasi BUMN adalah Karena harapannya ingin meningkatkan kinerja perusahaan, melalui peningkatan kinerja keuangan (Megginson, Nash & Van Randenborgh, 1994 hal 403). Pendapat ini berkaitan dengan apa yang dikemukakan (Wattanakull T, 2002) yang menggambarkan secara konsepsional bahwa perusahaan kepemilikan pemerintah dikarakteristikan sebagai perusahaan yang tidak efisien.

Sesuai dengan Definisi BUMN, dapat dipahami bahwa pemerintah mempunyai kepemilikan atau saham lebih dari 50%. Hal ini terbukti berdasarkan data yang dihimpun dari BEI pada awal tahun 2015, Negara Republik Indonesia mempunyai kepemilikan saham lebih dari 50% untuk semua saham BUMN.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh :

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur modal, *Return On Asset*, Ukuran perusahaan, dan *Net Profit Margin* secara simultan terhadap nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* secara parsial terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* secara parsial terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat di definisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Harga pasar yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Mengapa nilai perusahaan sangat penting, Karena nilai perusahaan menunjukkan juga harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar

saham perusahaan. Nilai Perusahaan juga merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2007).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Sedangkan menurut Sartono (2001:134), yang dimaksud dengan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Kasmir (2014) *debt to equity ratio* (DER) merupakan golongan ratio hutang dimana semakin besar ratio tersebut maka semakin besar penggunaan dana utang atas ekuitas perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh pada persediaan dana dalam memenuhi pendanaan perusahaan.

Return On Asset

Return On Asset (ROA) menurut Kasmir (2012:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Menurut Brigham dan Houston (2004, 148) ROA adalah rasio laba bersih terhadap total asset untuk mengukur pengembalian atas total asset.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan financial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Herminingsih, 2012). Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Oleh karena itu ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Net Profit Margin

Rasio *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. *Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi rasio tersebut maka kemampuan memperoleh laba oleh perusahaan akan semakin besar. NPM juga merupakan rasio yang mengukur jumlah laba bersih per nilai dolar penjualan, yang di hitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan, apabila kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Penelitian Terdahulu

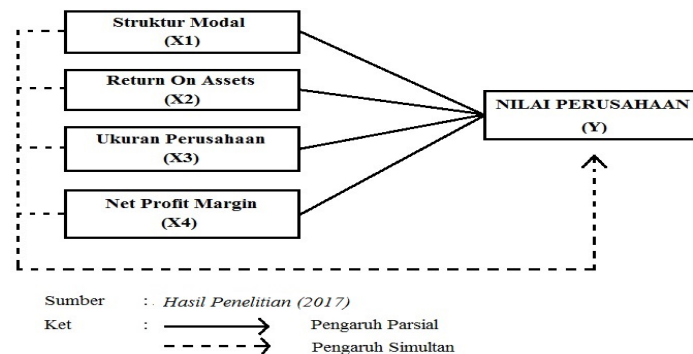
Chaidir (2015) dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang disesuaikan sebesar 0.670 artinya bahwa sebesar 67% *price to book value* (PBV) dipengaruhi oleh *DAR*, *DER*, *ROA*, *Asset Growth* dan sisanya 33% dipengaruhi oleh faktor lain. Hasil uji F bahwa secara simultan variable *DAR*, *DER*, *ROE*, *ROA*, dan *Asset Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil Uji T variable *DER*, *ROE*, dan *Asset Growth* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan *DAR* dan *ROA* tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Lisa Asih Widyastuti (2016) dalam penelitiannya bertujuan untuk menemukan bukti empiris dan analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) secara simultan maupun parsial. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah

metode *purposive sampling* dan diperoleh 71 perusahaan sampel yang menjadi objek penelitian. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan, seluruh variable independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE), berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV), sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Growth in Earnings After Tax* (GEAT) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV).

Kerangka Konseptual

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

- H¹ : Diduga Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Go Public di BEI.
H² : Diduga *Return On Assets* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Go Public di BEI.
H³ : Diduga Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Go Public di BEI.
H⁴ : Diduga *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan bumN yang Go Public di BEI.
H⁵ : Diduga Struktur Modal, *Return On Assets*, Ukuran Perusahaan, *Net Profit Margin* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Go Public di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *assosiatif*. Menurut Sugiyono (2010:5), penelitian *asosiatif* merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh Struktur Modal, *Return On Assets*, Ukuran Perusahaan, dan *Net Profit Margin* sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil tempat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Ditetapkannya Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian, karena dengan mempertimbangkan bahwa Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu sentral penjualan saham dan obligasi serta turunannya. Saham, obligasi serta turunannya merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan yang Go Public di Indonesia. Waktu penelitian dimulai pada awal bulan Februari 2017.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2013-2015 yang berjumlah 10 perusahaan. Penarikan sampel dalam penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010:122). Menurut Wijaya (2013:28) *Purposive sampling* adalah sampel yang memiliki tujuan untuk memahami informasi tertentu pada sumber tertentu.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif yaitu, data yang berbentuk angka atau yang di angkakan (Sugiyono, 2010:14). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode Analisis

Uji Asumsi Klasik

Pengujian gejala asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria *BLUE* (*Best, Linear, Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali,2007).

Analisis Regresi Berganda

Metode Regresi Linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen, Tony Wijaya (2013:62). Dalam penelitian ini digunakan alat bantu berupa software komputer program SPSS 22. Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat disederhanakan dalam model matematis sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Data

Hasil Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* <0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10.

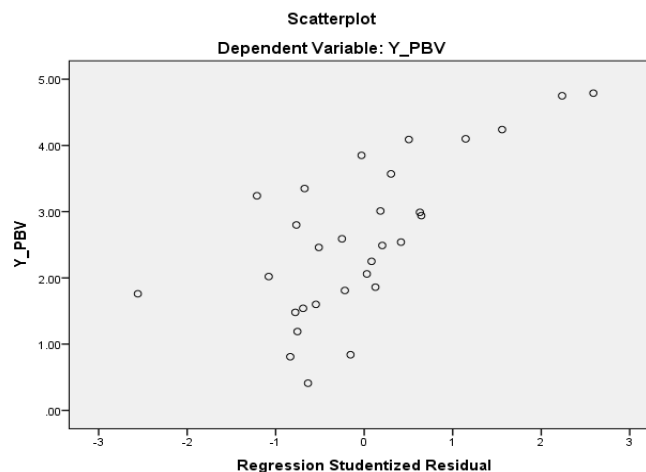
Tabel 1. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	0.170	5.877
ROA	0.202	4.959
Ukuran Perusahaan	0.510	1.961

Berdasarkan data diatas dapat dilihat pada output *coefficient* model, dikatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas jika nilai Tolerance < 1 Hasil perhitungan menghasilkan nilai dibawah angka 1 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

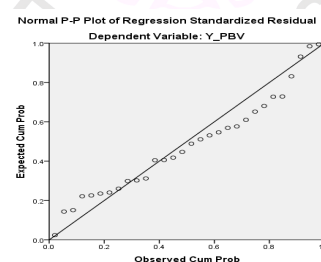


Sumber : data diolah,2017

Gambar diatas grafik *Scatterplot* yang ditampilkan untuk uji heterokedastisitas menampakkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas terbentuk serta dalam penyebaran titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut mengidentifikasi tidak terjadinya heterokedastisitas pada model regresi, sehingga data layak dipakai.

Hasil Uji Normalitas

Gambar 3. Uji Normalitas



Sumber : data diolah,2017

Berdasarkan *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, hasil diatas memberikan pernyataan bahwa tidak terdapat masalah pada uji normalitas karena berdasarkan grafik diatas terlihat titik-titik koordinat antara nilai observasi dengan data mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data memiliki data yang berdistribusi normal.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk memperkirakan nilai dari variabel tidak bebas (Y) pada nilai variabel bebas (X) tertentu, sehingga dapat diketahui berapa besar pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Hasil analisis regresi berganda dengan diketahui pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.686	1.638		1.029	.313
	X1_STRUKTURMODAL	.335	.150	.777	2.234	.035
	X2_ROA	.218	.060	1.166	3.647	.001
	X3_UKURANPERUSAHAAN	-.089	.212	-.084	-.417	.680
	X4_NPM	-.050	.029	-.591	-1.715	.099

Sumber : data diolah, 2017

Hasil Pengujian Hipotesis

Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa DER (X_1) memiliki tingkat signifikan p-value = < 0,005, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima atau DER (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). ROA (X_2) memiliki tingkat signifikan p-value = 0,001 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima atau ROA (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Ukuran Perusahaan (X_3) memiliki tingkat signifikan p-value = 0,680 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau Ukuran Perusahaan (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). NPM (X_4) memiliki tingkat signifikansi p-value = 0.099 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau NPM (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Hasil analisis didapatkan Uji Simultan (uji F) dengan tingkat signifikan p-value = 0,002 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_a diterima yang berarti bahwa DER (X_1), ROA (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3) dan NPM (X_4) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa kenaikan nilai Struktur Modal dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan secara signifikan. Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian Chaidir (2015), yang menemukan bahwa Struktur Modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan. Artinya setiap kali ROA mengalami peningkatan maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan, hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan keuntungan oleh perusahaan mengundang calon investor untuk membeli saham perusahaan sehingga hal tersebut meningkatkan nilai perusahaan-perusahaan BUMN. Hasil penelitian ini

didukung oleh penelitian Pardiato (2016), yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah akses perusahaan dipasar saham, dengan demikian perusahaan mempunyai kemampuan lebih dalam memperoleh dana. Kemampuan ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham inilah yang menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Regina dkk (2015), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi *Net Profit Margin* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Lisa Asih Widyastuti (2016), yang menemukan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Secara parsial Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.
2. Secara parsial *ROA* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.
3. Secara parsial Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.
4. Secara parsial *NPM* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.
5. Secara simultan Struktur Modal, *ROA*, Ukuran Perusahaan, dan *NPM* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Saran yang dapat diberikan :

1. Bagi BUMN :
 - Struktur Modal berpengaruh positif signifikan, sehingga disarankan perusahaan BUMN yang Go public di Bursa Efek Indonesia harus meminimalkan risiko hutang sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.
 - *ROA* berpengaruh positif signifikan, sehingga disarankan perusahaan BUMN yang Go Public di Bursa Efek Indonesia harus meningkatkan pendapatan agar nilai perusahaan dapat dipertahankan peningkatannya.
 - Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan, sehingga disarankan perusahaan harus lebih mampu memperoleh dana sehingga bisa menarik lebih banyak investor untuk membeli saham, agar harga saham dapat meningkat.
 - *NPM* berpengaruh negatif signifikan, sehingga disarankan perusahaan harus mampu meningkatkan laba agar nilai perusahaan akan semakin besar.
2. Bagi Investor, diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor dalam melakukan investasi saham pada perusahaan-perusahaan BUMN. Dalam membuat keputusan hendaknya investor memperhatikan

- pengaruh faktor fundamental seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), Ukuran perusahaan dan *Net Profit Margin* (NPM) yang dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN. Selain itu investor juga harus memperhatikan faktor-faktor eksternal seperti inflasi dan suku bunga.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, diharapkan dapat meneliti dengan periode penelitian lebih panjang atau dengan sampel penelitian yang lebih banyak, serta meneliti dengan variabel-variabel lain diluar variabel ini yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*. Vol. 1 No.2 2015. Diakses 23 Januari 2017
- Giovanni De Fraja, 1991. *Peran Kinerja Keuangan BUMN*.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Izah Mohd Tahir, Ahmad Rizal Razali (2011) *The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value; Evidence From Malaysian Public Listed Companies*. Diakses 23 Januari 2017
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Lisa Asih Widyastuti. 2016. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal.
- Martono dan Harjito, Agus, 2005. *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*, Cetakan keempat, penerbit Jala Sutia, Jakarta.
- Megginson, Nash & Van Randenborgh, 1994 hal 403. *Kinerja Keuangan BUMN*.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE.
- Tri Wulan Sundari, dkk. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen*. *Jurnal MIX* Vol.3 No.3 Oktober 2013. Diakses 23 Januari 2017
- Tulung, Joy Elly & Ramdani, Dendi. 2016 "The influence of Top Management Team Characteristics on BPD Performance" *International Research Journal of Business Studies*, Volume 8 Nomor 3.
- Tulung, Joy Elly, 2012. *Top Management Team and Company Performance in Big Countries vs Small Countries*. *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura*, Volume 15, No. 1, April 2012, pages 59 – 70