

DEWAN REDAKSI
JURNAL BISNIS INDONESIA

Penganggung Jawab

Dra. Siti Ning Farida, M.Si

Redaktur

Dr. Ir. Rusdi Hidayat N., M.Si

Editor I

Dr. Nurhadi, M.Si

Editor II

Dra. Sonja Andarini, M.Si

Sekretariat

Nurul Azizah, S.AB.,M.AB.
Rima Ambarwati Sari H.,S.AB

Desain Grafis

Fauzan, S.AB

Mitra Bestari

Prof. Dr. H. Suhadak, M.Sc.
(Universitas Brawijaya Malang)
Dr. Sadeli, S.Sos, M.Si
(Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta)
Dr. Widiartanto, S.Sos.,M.AB
(Universitas Diponegoro Semarang)
Dr. La Ode Kalimin, M.Si
(Universitas Haluoleo Kendari Sulawesi Tenggara)

Alamat Redaksi

Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis FISIP UPN “Veteran” Jawa Timur Jalan Raya Rungkut
Madya Gunung Anyar , Surabaya 60294

DEBT TO EQUITY RATIO, DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN EARNING PER SHARE BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sofia Diah Miftamala dan Lia Nirawati

**Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur**

ABSTRAKSI

Perbedaan pendapat mengenai pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan pembagian laba per lembar saham terhadap nilai perusahaan masih mengalami kontroversi. Teori ketidakrelevanan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller banyak mendapat kritikan karena asumsi yang harus dipenuhi dalam teori tersebut tidak realistis.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay out Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay out Ratio*, dan *Earning Per Share* sebagai variabel bebas dan Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* sebagai variabel terikat. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berada pada Industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang memenuhi persyaratan variabel. Pengambilan Sampel menggunakan teknik Purposive Sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay out Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05. Secara Parsial variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu 0,004 lebih kecil dari 0,05, secara parsial variabel *Dividen Pay out Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu 0,829 lebih besar dari 0,05, dan secara parsial variabel *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu 0,030 lebih kecil dari 0,05.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay out Ratio*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value*.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian suatu negara, hal ini disebabkan oleh banyak perusahaan menggunakan pasar modal untuk menyerap investasi. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang yaitu dana – dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun (widoatmodjo 2012:15). Sebagian masyarakat sudah mulai berinvestasi di BEI dengan tujuan uang mereka mendapatkan *return* yang mereka harapkan.

Industri rokok merupakan salah satu industri pengolahan tembakau yang memiliki peran penting di Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional. Dikatakan sebagai penggerak ekonomi nasional karena industri rokok mempunyai dampak yang luas, misalnya penyediaan lapangan kerja, mulai dari proses hulu tembakau sampai hilir yaitu rokok. Terkait hal ini, pemerintah Indonesia berusaha mengembangkan aspek ekonomi industri pengolahan tembakau dengan tetap memperhatikan dampak lain yang ditimbulkan.

Dividen Pay out Ratio (Rasio Pembayaran Deviden) merupakan rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. *Dividen Pay out Ratio* juga dapat diartikan sebagai jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan. Jumlah yang tidak dibayarkan dalam dividen kepada pemegang saham dipegang oleh perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Jumlah yang disimpan oleh perusahaan disebut saldo laba ditahan. Rasio ini dapat digunakan sebagai alat hitung ketika mempertimbangkan apakah seorang investor akan berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang membayar deviden, atau berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.

Earning per share (EPS) merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang

saham perusahaan. Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:185) menjelaskan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio keuangan lain yang digunakan oleh investor saham atau calon investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai. Menurut James M. Reeve, dkk (2010: 187) “Laba per saham biasa, atau sering disingkat LPS (*Earnings Per common Share* - EPS), kadang kaladisebut laba dasar per saham, adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama periode tertentu. *Earning Per Share* (EPS) sendiri merupakan laba bersih per lembar saham yang dibagikan kepada investor atas hasil dari suatu investasi mereka. Laba per saham (LPS) seringkali dipandang sebagian informasi penting yang terdapat di dalam laporan keuangan. Jumlah laba persaham adalah informasi yang seringkali di sebut-sebut di dalam laporan tahunan perusahaan dan media massa sebagai pengukur keberhasilan perusahaan di dalam usahanya untuk menghasilkan laba.

Dalam situasi krisis ekonomi global saat ini pun, struktur industri ini

tetap mampu bertahan, bahkan lebih jauh sanggup memberi sumbangan signifikan dalam penerimaan negara melalui pajak atau instrument cukai, industri rokok mempunyai pengaruh yang sangat besar dalam perekonomian Indonesia saat ini sebagai perusahaan dengan sistem padat karya.

Negara Indonesia yang sebagian besar pendapatan dalam negerinya berasal dari sektor dan industri rokok, dimana industri rokok merupakan salah satu penyumbang dalam pendapatan pajak negara. Tahun 2006 penerimaan cukai yang berasal dari industri rokok tercatat sebanyak Rp.52 triliun. Dilihat dari sisi penyerapan tenaga kerja secara langsung pada tahun 2008, Industri rokok ditaksir menyerap tenaga kerja sebanyak lebih 6,1 juta orang. Penjualan yang cenderung meningkat dari tahun 2001 sampai 2008 di beberapa perusahaan memberikan gambaran bahwa industri rokok di Indonesia berkembang dengan baik. Peningkatan yang baik ini merupakan gambaran bahwa industri rokok memiliki prospek sebagai tempat bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini

yang dilihat oleh investor yang ingin menginvestasikan modal yang dimilikinya, industri rokok yang terus berkembang. (Tri Wibowo, 2015)

Berdasarkan data statistik dari tahun ke tahun jumlah konsumsi rokok semakin meningkat. Untuk mengatasi hal tersebut pemerintah telah mengeluarkan berbagai bentuk himbuan dan larangan terhadap masyarakat untuk tidak mengonsumsi rokok. Namun walaupun pemerintah telah mengeluarkan berbagai macam bentuk himbuan tetapi masih banyak penduduk di Indonesia yang tidak menghiraukan larangan tersebut, sehingga tidak terdapat penurunan yang signifikan pada harga saham perusahaan rokok. Oleh karena itu penduduk di Indonesia merupakan kategori masyarakat perokok berat yang tidak dapat dikurangi ataupun dihindarkan dari rokok. Namun di sisi lain merupakan suatu keuntungan bagi pemerintah Indonesia karena biaya Bea Cukai rokok di Indonesia tergolong tinggi.

Utang jangka menengah adalah utang yang jangka pengembalian waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah dibagi menjadi dua yakni

Term Loan dan Leasing. Term Loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Leasing adalah suatu alat atau cara untuk memperoleh servis dari sebuah aktiva tetap yang pada dasarnya merupakan sama seperti hanya jika kita melakukan penjualan obligasi untuk memperoleh servis dan hak milik atas aktiva tersebut, yang membedakan pada leasing tidak diikuti dengan hak milik.

Modal sendiri atau ekuitas adalah modal yang asalnya dari pemilik perusahaan dan ditanam dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak tentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak mempunyai batas, sedangkan modal pinjaman mempunyai jatuh tempo.

1 Modal Saham

Modal saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan. Terdapat jenis-jenis dari saham yakni saham biasa (common stock), saham preferen (preferred stock), saham kumulatif (cumulative preferred stock) dan lain sebagainya.

2 Cadangan

Cadangan yang dimaksud disini adalah sebagai cadangan yang dibuat dari perolehan keuntungan yang didapat oleh perusahaan selama rentang waktu yang lalu atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang masuk dalam modal sendiri diantaranya cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya.

3 Laba Ditahan

Keuntungan yang didapat oleh sebuah perusahaan bisa beberapa dibayarkan sebagai deviden dan beberapa ditahan oleh perusahaan. Jika perusahaan menahan keuntungan tersebut telah dengan tujuan tertentu, maka dibuatlah cadangan sebagaimana yang sudah diuraikan. Jika perusahaan belum memiliki tujuan tertentu tentang pemakaian keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut adalah keuntungan yang ditahan.

Adapun faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut :

1. Struktur Asset

Struktur asset adalah perimbangan atau perbandingan antara asset tetap dan total aset. Pengertian

lain struktur asset yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

2. Modal Kerja

Modal kerja atau Working Capital adalah suatu aset lancar yang dipakai dalam operasional perusahaan, yang membutuhkan suatu pengelolaan yang baik dari manajer perusahaan.

3. Pertumbuhan Aktiva

Aktiva adalah harta yang ada pada perusahaan yang memiliki peran dalam operasi perusahaan seperti kas, pesediaan, aktiva tetap, aktiva yang tidak berwujud, dan lain sebagainya. Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang diperoleh oleh perusahaan.

4. Risiko

Risiko bisnis adalah penggambaran ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya.

5. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutang yang telah jatuh tempo dalam jangka pendek.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang memiliki saham yang besar dan masing-masing penambahan lembar sahamnya hanya mempengaruhi sebagian kecil pada kemungkinan hilang kontrol dari pihak dominan kepada perusahaan yang terkait.

7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari beberapa kebijakan dan keputusan yang diambil perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio leverage atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.

Jika perusahaan menaikkan rasio pembayaran deviden maka akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Tetapi hal ini akan mengakibatkan laba yang tersedia untuk reinvestasi akan semakin sedikit sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan untuk masa mendatang akan semakin rendah yang pada akhirnya akan menurunkan

harga saham perusahaan. Setiap perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran deviden akan mempunyai pengaruh yang saling bertentangan, sehingga kebijakan deviden menjadi sangat penting bagi manajer keuangan untuk bisa menetapkan kebijakan deviden yang optimal bagi perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Adapun variabel tersebut yang terdiri dari tiga variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebasnya adalah *Debt to Equity Ratio* (rasio hutang terhadap modal), *Dividend Pay Out Ratio* (rasio pembayaran deviden), dan *Earning Per Share* (pembagian laba perlembar saham) sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan.

Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

(Sarwoko, 2007 : 185)

Keterangan

Y = *Price Book Value* (rasio

harga pasar saham terhadap nilai buku)

$X1 = Debt\ to\ Equity\ Ratio$
(rasio hutang terhadap modal)

$X2 = Dividend\ Pay\ out\ Ratio$
(rasio pembavaran deviden)

$X3 = Earning\ Per\ Share$ (rasio pembagian laba per lembar saham)

$a =$ Konstanta

$\beta1 =$ Koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio*

$\beta2 =$ Koefisien regresi variabel *Dividen Pay out Ratio*

$B3 =$ Koefisien regresi variabel *Earning Per Share*

$e =$ Variabel pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Popularitas rokok kretek tumbuh dengan pesat. Pada awal 1930, Liem Seeng Tee mengganti nama keluarga sekaligus nama perusahaannya menjadi Sampoerna, yang berarti “kesempurnaan”. Setelah usahanya berkembang cukup mapan, Liem Seeng Tee memindahkan tempat tinggal keluarga dan pabriknya ke sebuah kompleks bangunan yang

terbengkalai di Surabaya yang kemudian direnovasi olehnya.

Sebagai salah satu produsen rokok terkemuka di Indonesia, Sampoerna bangga pada tradisi dan filosofi yang menjadi dasar kesuksesan perusahaan yang didukung dengan merek – merek yang kuat serta karyawan-karyawan terbaik, sambil terus berinovasi untuk masa depan yang lebih gemilang.

Debt to Equity Ratio merupakan perimbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan membagi total hutang dibagi dengan modal perusahaan. berikut ini merupakan data *Debt to Equity Ratio* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai 2016.

Tabel Data *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016.

No.	Nama Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1.	PT. Gudang Garam, Tbk	0,56	0,73	0,75	0,67	0,59
2.	PT. HM Sampoerna, Tbk	0,97	0,94	1,10	0,19	0,24

Sumber : Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia

Debt to Equity Ratio Perusahaan rokok fluktuasi dari tahun 2012 sampai tahun 2016. PT. Gudang

Garam, Tbk pada tahun 2012 yaitu 0,56 %. Pada tahun 2013 sampai 2014 mengalami kestabilan serta kenaikan

yaitu antara 0,73 % sampai 0,75 %. Dan pada tahun 2015 sampai 2016 mengalami penurunan menjadi 0,67% dan 0,59%.

Perusahaan PT. HM Sampoerna, Tbk pada tahun 2012 memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,97%. Kemudian tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 0,94%. Tahun 2014 mengalami kenaikan menjadi 1,10 %. Sedangkan tahun 2015 sampai 2016 mengalami penurunan menjadi 0,19% dan 0,24%.

Dividen Pay out Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. *Dividen Pay out Ratio* merupakan presentase dari dividen per lembar saham dibagi pendapatan per lembar saham (*earning per share*). Berikut ini merupakan data *Dividen Pay out Ratio* Perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai 2016.

Tabel Data *Dividen Pay out Ratio* Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016.

No.	Nama Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1.	PT. Gudang Garam, Tbk	38,35	35,36	28,67	77,73	74,92
2.	PT. HM Sampoerna, Tbk	57,29	137,71	86,45	99,89	196,32

Sumber : Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia

Dividen Pay out Ratio perusahaan industri rokok juga mengalami fluktuasi. *Dividen Pay out Ratio* PT. Gudang Garam, Tbk pada tahun 2012 adalah 38,35% artinya sebesar 38,35% dari pendapatan per lembar saham perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Kemudian tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 35,36%. Di tahun 2014 *Dividen Pay out Ratio* penurunan sebesar 28,67%. Sedangkan pada tahun 2015 sampai 2016 *Dividen Pay out Ratio* mengalami kenaikan menjadi 77,73% dan 74,92% .

Dividen Pay out Ratio PT. HM Sampoerna pada tahun 2012 adalah 57,29%. Kemudian tahun 2013 mengalami kenaikan menjadi

137,71%. Pada tahun 2014 sampai 2015 mengalami penurunan yaitu sebesar 86,45% dan 99,89%. Dan pada tahun 2016 *Dividen Pay out Ratio* mengalami peningkatan yaitu sebesar 196,32%.

Earning Per Share (Laba Per Lembar Saham)

Earning Per Share merupakan rasio untuk mengetahui pembagian laba per lembar sahamnya yang di bayarkan atau dibagikan kepada pemegang saham. *Earning Per Share* dapat dihitung dengan melihat jumlah laba bersih dan jumlah sahamnya yang telah beredar. Berikut ini data *Earning Per Share* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai 2016.

Tabel Data *Earning Per Share* Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016.

No.	Nama Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1.	PT. Gudang Garam, Tbk	56,299	41,999	60,699	54,999	68,899
2.	PT. HM Sampoerna, Tbk	59,899	62,399	68,649	93,999	105,499

Sumber : Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia

Earning Per Share perusahaan industri rokok juga mengalami fluktuasi. *Dividen Pay out Ratio* PT. Gudang Garam, Tbk pada tahun 2012 adalah 56,299% itu artinya laba per lembar sahamnya pada tahun 2012 yaitu sebesar 56,299%. Pada tahun 2013 *Earning Per Share* mengalami penurunan yaitu sebesar 41,999%. Pada tahun 2014 mengalami kenaikan yaitu 60,699%. Lalu pada tahun 2015 *Earning Per Share* mengalami penurunan kembali sebesar 54,999%. Dan pada tahun 2016 *Earning Per Share* mengalami kenaikan kembali sebesar 68,899%.

Earning Per Share PT. HM Sampoerna pada tahun 2012 yaitu sebesar 59,899%. Pada tahun 2013

sampai 2014 mengalami peningkatan yaitu sebesar 62,399% dan 68,649%. Dan pada tahun 2015 kembali mengalami kenaikan yaitu sebesar 93,999%. Kemudian pada tahun 2016 *Earning Per Share* mengalami kenaikan yang sangat tinggi yaitu sebesar 105,499%.

Price to Book Value merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan perusahaan nilai buku terhadap harga pasar saat ini. *Price to Book Value* diperoleh dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Berikut ini merupakan data *Price to Book Value* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai 2016

Tabel Data *Price Book Value* Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016.

No.	Nama Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1.	PT. Gudang Garam, Tbk	4,07	2,75	3,66	2,78	3,27
2.	PT. HM Sampoerna, Tbk	19,73	19,32	27,35	13,66	14,51

Sumber : Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia

Price to Book Value PT. Gudang Garam, Tbk pada tahun 2012 dan 2013 yaitu sebesar 4,07% dan 2,75%. Pada tahun 2014 *Price to Book Value* mengalami kenaikan sebesar 3,66%. Lalu pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 2,78%.

Dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan kembali sebesar 3,27%.

Price to Book Value PT. HM Sampoerna, Tbk cenderung mengalami kenaikan dan penurunan, pada tahun 2012 sebesar 19,73% sedangkan tahun 2013 sebesar

19,32%. Pada tahun 2014 *Price to Book Value* mengalami kenaikan sebesar 27,35%. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 13,66%. Dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sedikit sebesar 14,51%.

Untuk mengetahui adanya pengaruh anatar variabel bebas yaitu

Debt to Equity Ratio (X1), *Dividen Pay out Ratio (X2)*, dan *Earning Per Share (X3)* terhadap *Price to Book Value (Y)* digunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS tampak tabel sebagai berikut :

Tabel Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficientsa		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
Model		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-44,702	12,810	
	DER	,329	,074	1,085
	DPR	,011	,051	,066
	EPS	,485	,171	1,018

Rumus regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$PBV = -44,702 + 0,329DER + 0,011DPR + 0,485EPS + e$$

Model analisis tersebut dapat di implementasikan sebagaimana berikut ini:

1. Nilai konstanta nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV adalah -44,702 artinya apabila nilai variabel DER, DPR dan EPS

bernilai nol maka nilai perusahaan juga akan sebesar -44,702.

2. Nilai dari variabel X1 yang diproyeksikan dengan DER sebesar 0,329 menunjukkan bahwa variabel DER memiliki hubungan berbanding lurus terhadap nilai perusahaan dimana setiap ada kenaikan sebesar satu satuan dari variabel DER, nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,329 begitu juga sebaliknya setiap ada penurunan sebesar satu satuan

DER maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,329 dengan asumsi yaitu variabel bebas yang lain dari model regresi dalam penelitian ini adalah tetap.

3. Nilai dari variabel X2 yang diproyeksikan dengan DPR sebesar 0,011 menunjukkan bahwa variabel DPR memiliki hubungan berbanding lurus terhadap nilai perusahaan dimana setiap ada kenaikan sebesar satu satuan dari variabel DPR, nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,011 begitu juga sebaliknya setiap ada penurunan sebesar satu satuan DPR maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,011 dengan asumsi yaitu variabel bebas yang lain dari model regresi dalam penelitian ini adalah tetap.
4. Nilai dari variabel X3 yang diproyeksikan dengan EPS sebesar 0,485 menunjukkan bahwa variabel EPS memiliki hubungan berbanding lurus terhadap nilai perusahaan dimana setiap ada

kenaikan sebesar satu satuan dari variabel EPS, nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,485 begitu juga sebaliknya setiap ada penurunan sebesar satu satuan EPS maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,329 dengan asumsi yaitu variabel bebas yang lain dari model regresi dalam penelitian ini adalah tetap.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.8 berikut ini :

Tabel Hasil Uji Koefisien Determinan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,904	,817	,726	4,715883

Terlihat pada tabel di atas uji koefisien determinasi (R^2) di dapatkan hasil bahwa nilai R square (R^2) sebesar 0,817, hal ini menunjukkan bahwa sebesar 81,7% variabel X1 (DER), X2 (DPR), dan X3 (EPS) mempengaruhi secara positif terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan). Sedangkan, sisanya 18,3% adalah variabel-variabel lain yang dapat pula berpengaruh terhadap variabel Y

(Nilai perusahaan) dan hal ini diluar variabel bebas X1, X2, dan X3.

Uji serentak atau uji F menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay out Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value*. Hasil dari uji serentak yaitu sebagai berikut :

Tabel Hasil Uji Serempak (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	595,879	3	198,626	8,931	,012 ^a
	Residual	133,437	6	22,240		
	Total	729,317	9			

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, DPR
b. Dependent Variable: PBV

Dari hasil tabel tersebut diatas hasil uji serempak (Uji F) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay out Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh secara bersama-sama

terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* .
Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1. Pengaruh *Dividen Pay out Ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Price Book Value*.

Dari hasil uji t diperoleh bahwa *Dividen Pay out Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori dividen irelevan yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sesuatu yang bersifat irelevan, artinya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya, sehingga laba yang dipecah menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Battacharya dan Miller & Rock menyatakan bahwa kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan karena pembayaran dividen merupakan sinyal tentang prospek perusahaan di masa

mendatang. Semakin tinggi *Dividen Pay out Ratio* semakin tinggi nilai perusahaan, karena investor berpandangan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Hal ini berarti *Dividen Pay out Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak mendukung penelitian Exita Agnes yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Price Book Value*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Earning per Share* (EPS) yang naik mencerminkan hasil investasi per lembar saham meningkat, sehingga kepercayaan investor meningkat dan harga saham juga meningkat, dampak akhirnya *Price to book value* (PBV) juga meningkat. Sebaliknya bila *Earning per Share* (EPS) turun, investor enggan untuk membeli saham, kondisi ini akan berakibat harga saham juga akan turun. Turunnya harga saham akan berakibat pada turunnya *Price to book value* (PBV).

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis pembahasan tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay out Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap *Price to Book Value*, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu dilihat berdasarkan hasil Uji F yang menyatakan bahwa masing – masing variabel independen (DER, DPR dan EPS) secara simultan atau bersama – sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.

2. Secara uji parsial didapat dengan hasil sebagai berikut :

- Variabel independen DER (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
- Variabel independen DPR (X2) secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PBV.
- Variabel independen EPS (X2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi Iskandar, 2012, Pasar Modal, Andi Offset : Yogyakarta.
- Ary, Tatang Gumanti 2013, *kebijakan deviden: Teori Empiris dan Implikasi*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Atmaja Lukas, 2008, Manajemen Keuangan, Andi Offset Yogyakarta.
- Azizah, Nurul. 2013. Analisis Penerapan Environmental Management Accounting (Ema) Sebagai Bentuk Eco-efficiency Dalam Meningkatkan Keunggulan Kompetitif Perusahaan (Studi Pada PT. Perkebunan Nusantara X Unit USAha Pabrik Gula Ngadiredjo Kabupaten Kediri Periode Tahun 2009-2. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6(2).
- Brigham. Eugene F & Houston, Joel F 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi 10, Salemba empat, Jakarta.
- Darmadji, 2011, Konsep Pasar Modal Lanjutan, Erlangga : Jakarta
- Fahmi, 2012, Keuangan Perusahaan, Erlangga, Jakarta
- Fenandar, 2012, Rasio Hutang terhadap Modal, Gramedia Surabaya
- Halim, Abdul 2013, Manajemen Keuangan Bisnis, Ghalia Indonesia : Bogor
- Halim, Abdul 2013, Analisis Investasi, Salemba 4 : Jakarta.
- Hasnawati, 2012, Pasar Modal Terbuka, Salemba 4 : Jakarta
- Imran, 2011, Manajemen Perusahaan, Gramedia : Surabaya
- Kasmir, 2012 & 2014, Manajemen Keuangan Perusahaan, Gramedia : Jakarta

- Kusmadilaga, 2010, Investasi Saham, Erlangga : Jakarta.
Martono, 2010, Struktur Modal, Salemba 4 : Jakarta
Moeljadi, 2010, Pasar Modal Sempurna, Erlangga : Jakarta
Murhadi, 2013, Manajemen Perusahaan, Gramedia : Jakarta
Rakhimsyah, 2011, Teori Keuangan, Andi Offset : Yogyakarta
Riyanto, 2010, Komponen Struktur Modal, Gramedia : Jakarta
Riyanto, Bambang, 2013, Manajemen Keuangan Bisnis, Ghalia Indonesia : Jakarta
Sartono, Agus, 2010, Manajemen Keuangan, BPFE : Yogyakarta.
Sugiyono, 2010 & 2011, Metode Penelitian Bisnis, Alfabeta : Bandung.
Sujoko, Soebiantoro, 2007 Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Terhadap Nilai
Perusahaan, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Nomor 19.
Sutrisno, 2012, Manajemen Keuangan, Ekonisia : Yogyakarta
Weston, J.Fred & Thomas, 2011, Manajemen Keuangan, Binarupa Aksara : Jakarta
Widoatmodjo, Sawidji, 2012, Manajemen Investasi, Gramedia : Jakarta.