

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *EARNING PER SHARE*,  
*RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP NILAI  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**



**SKRIPSI**

**Oleh:**

**Nama : Eltin Salama**

**No. Mahasiswa : 14312247**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2018**

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *EARNING PER SHARE*,  
*RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP NILAI  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Eltin Salama

No. Mahasiswa : 14312247

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

### PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 20 November 2018

Penulis,



(Eltin Salama)

HALAMAN PENGSAHAN

PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *EARNING PER SHARE*,  
*RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP NILAI  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Eltin Salama

No. Mahasiswa : 14312247

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada Tanggal 23/11/2018  
Dosen Pembimbing,



(Ayu Chairina Laksmi S.E., MAC., M.Res., Ak., Ph.D.)

## Berita Acara Ujian Skripsi

### BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO, EARNING PER SHARE, RETURN ON EQUITY,  
DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

Disusun Oleh : ELTIN SALAMA  
Nomor Mahasiswa : 14312247

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS

Pada hari Jum'at, tanggal: 14 Desember 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Ayu Chairina Laksmi, SE, M.App. Com, M.Res, Ph.D., Ak., CA. 

Penguji : Prapti Antarwiyati, Dra.,MS., Ak, CA. 

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## **MOTTO**

“Orang yang menuntut ilmu bearti menuntut rahmat ; orang yang menuntut ilmu bearti menjalankan rukun Islam dan Pahala yang diberikan kepada sama dengan para Nabi”.

**( HR. Dailani dari Anas r.a )**

Barang siapa yang keluar dalam menuntut ilmu maka ia adalah seperti berperang di jalan Allah hinggang pulang.

**(H.R.Tirmidzi)**

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh*

*Alhamdulillahirobbil'alamin.* Puji dan syukur kepada Allah SWT atas berkah, hidayah dan rahmat-Nya, khususnya dalam penyusunan penelitian ini, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik, dengan judul skripsi **“Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning per share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”**. Penyusunan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika UII.

Dalam proses penyusunan skripsi ini sampai terselesaikan, tidak terlepas dari bantuan, baik itu doa, motivasi serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini diucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan petunjuk, perlindungan, dan kekuatan kepada hamba-Nya.
2. Rasulullah Muhammad SAW sebagai teladan dan pemberi terang bagi umatnya.
3. Bapak Apri Burhanuddin dan Ibu Fauziyah Syafii. Selaku kedua orang tua yang selalu memberikan kasih sayang, cinta, doa, dukungan, materi, dan nasihat kepada penulis perjuangan tetes keringat tanpa lelah.

4. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Jaka Sriyana, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
6. Bapak Dr. Mahmudi, S.E., M.Si., Ak.,CA.,CMA, selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Ibu Ayu Chairina Laksmi S.E., MAC., M.Res., Ak., Ph.D. Selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, waktu, kritik, saran, dan arahan yang sangat bermanfaat dengan penuh kesabaran.
8. Teruntuk Kapten Prodi Bapak Zahri yang selalu menenangkan disaat gundah gulana melanda dan Seluruh Staff Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu, pengalaman dan pelajaran yang sangat bermanfaat.
9. Adik Sabila Tazkiya, Elfara Gamila, Isy Karima Alya, selaku saudara kandung yang telah memberikan doa dan semangat kepada penulis.
10. Sahabat-sahabat Guntur, Naya, Andini, Feti, Nepzi, Zana, Devina, Nyunyun, Salsa terima kasih atas motivasi, semangat, kasih sayang, cinta dan persahabatan kita.
11. Teman-teman OCB kelas E dan KKN unit 105 Terima kasih atas semangat, keakraban, kebersamaan, kekeluargaan, dan canda gurau selama masa perkuliahan dan masa KKN.



12. Semua pihak, yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah memberikan bantuan, baik doa, cinta dan motivasi atas kelancaran penyelesaian skripsi ini. Semoga Allah SWT membalasnya.

Dalam penulisan skripsi ini, mohon maaf jika masih banyak kekurangan dan kesalahan. Hal tersebut tidak lain karena keterbatasan pengetahuan serta pengalaman dalam segala hal. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan untuk penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi untuk semua pihak yang membutuhkan. *Wassalamu'alaikum Wr. Wb*

Yogyakarta, 20 November 2018

Penulis

Eltin Salama

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	v
MOTTO.....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang dan Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	8
1.3. Tujuan Penelitian .....	8
1.4. Manfaat Penelitian .....	9
1.5. Sistematika Penulisan.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	11
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Agensi .....	11
2.1.2 Teori Sinyal (Signalling Theory).....	12
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	13

2.1.4. Dividend Payout Ratio .....	14
2.1.5. Earning Per Share .....	15
2.1.6. Return On Equity.....	15
2.1.7. Debt to Equity ratio .....	16
2.2 Penelitian Terdahulu .....	17
2.3 Hipotesis Penelitian.....	34
2.3.1 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2.3.2 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	36
2.3.3 Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	38
2.3.4 Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	40
2.4 Kerangka Pemikiran.....	42
BAB III METODE PENELITIAN.....	43
3.1 Populasi Dan Sampel .....	43
3.2 Sumber Data Dan Teknik Pengambilan Data .....	43
3.3 Definisi Variabel Dan Pengukuran .....	44
3.4 Teknik Pengujian Data Dan Hipotesis .....	46
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	46
3.4.2. Uji Asumsi Klasik .....	46
3.4.2.1 Uji Normalitas.....	47
3.4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	47
3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	47
3.4.3 Analisis Regresi Berganda .....	48
3.4.3.1 Analisis Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ) .....	49
3.4.3.2 Uji F.....	49
3.4.3.3 Uji t .....	50

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	51
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	51
4.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	52
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	56
4.3.1 Uji Normalitas .....	56
4.3.2 Uji Multikolinieritas .....	58
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas .....	59
4.3.4 Uji Autokorelasi .....	60
4.4 Analisis Regresi Berganda .....	61
4.4.1 Uji Koefisien Determinasi.....	63
4.4.2 Uji Statistik F.....	64
4.4.3 Uji Statistik t.....	65
4.5 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian .....	68
4.5.1 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	68
4.5.2 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	70
4.5.3 Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	72
4.5.4 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	75
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	78
5.1 Kesimpulan .....	78
5.2 Rekomendasi.....	79
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	80
5.4 Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA .....	80
LAMPIRAN.....	85

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	24
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian .....	51
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	57
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Tanpa Outlier .....	58
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas .....	59
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	61
Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	62
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	64
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	65
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis .....	65

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	60

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	85
Lampiran 2 Data Kebijakan Deviden.....	87
Lampiran 3 Data <i>Return On Equity</i> .....	90
Lampiran 4 Data <i>Debt Equity Ratio</i> .....	93
Lampiran 5 Data Nilai Perusahaan .....	96
Lampiran 6 Hasil Olah Data .....	100

## ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of dividend payout ratio, earnings per share, return on equity and debt to equity against firm value.*

*The population used in this research data collection is a manufacturing company. The sampling technique (sampling) in this study is a purposive sampling technique that is sampling using criteria. Data analysis used multiple regression analysis.*

*The results of this study prove that Dividend Payout Ratio has a positive and significant effect on firm value Earning per share has no effect on company value, Return on Equity has a positive and significant effect on firm value and Debt to Equity Ratio has a positive and significant effect on firm value.*

**Keywords:** *dividend payout ratio, earnings per share, return on equity and debt to equity and firm value*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio, earning per share, return on equity* dan *debt to equity* terhadap nilai perusahaan.

Populasi yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel (*sampling*) dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling yaitu pengambilan sampel menggunakan kriteria. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Earning per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** *dividend payout ratio, earning per share, return on equity* dan *debt to equity* dan nilai perusahaan.



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang dan Masalah

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan menurut Subagyo (2014).

Nilai perusahaan menjadi salah satu orientasi perusahaan selain maksimalisasi keuntungan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar

percaya bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan, karena dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga saham perusahaan menurut Khoiruddin & Sudarsono (2013).

Nilai perusahaan di Indonesia dapat dilihat melalui tingkat harga saham menurut Widyantari & Yadnya (2017). Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Pada tahun 2012 terdapat beberapa penurunan harga saham perusahaan dunia seperti Facebook menurun 27%, J.C Penney menurun 43%, Hewlett-Packard menurun 44%, Best Buy menurun 48% dan Knigh Capital Group menurun 70% ([www.bisnis.liputan6.com](http://www.bisnis.liputan6.com)). Penurunan harga saham juga dialami Indonesia pada akhir tahun 2012 dan 2013. Bila dilihat secara *year to date*, IHSG berada di jajaran terbawah di antara bursa saham global dan regional. Kinerja IHSG paling buruk dengan melemah 2,4% setelah bursa saham China dan Thailand. Indeks saham Jepang Nikkei memimpin kenaikan indeks saham sebesar sepanjang 2013. Indeks saham Nikkei naik 55,64% hingga 27 Desember 2013. IHSG masih berada di bawah penutupan perdagangan saham 2012 di level 4.316. IHSG ditutup menguat ke level 4.212 pada Jumat 27 Desember 2013. Sepanjang 2013 ini, indeks saham unggulan pun turun lebih dalam dibandingkan IHSG. Indeks saham LQ 45 turun 4,57% ke level 701,48. Sementara itu, indeks saham JII melemah 2,71%. Pada kuartal 1 tahun 2015, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 6,4% selama seminggu terakhir dan menjadikan Indonesia sebagai pasar negara berkembang dengan

performa terburuk di Asia selama tahun 2015 sedangkan pada tahun 2016 tingkat harga saham sektor manufaktur khususnya aneka industri turun hingga 3,05 persen ke level 1.271,541 dari posisi akhir pekan lalu 1.311,625.

Penurunan nilai harga saham dan IHSG menunjukkan penurunan nilai perusahaan menurut Sartono (2012). Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dapat memberikan bukti terkait faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor pertama yang menjadi penentu nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan deviden (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi pada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sehingga aspek penting dari kebijakan deviden adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai deviden dengan laba yang ditahan di perusahaan menurut Martono & Harjito (2013). Kebijakan deviden menyangkut keputusan yang akan dibayarkan sebagai deviden atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Ada beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan deviden yaitu, pertama deviden tidak relevan, menurut Modigliani dan Miller pada tahun 1961, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran deviden, tetapi oleh *earning power* dari aset perusahaan. Biaya modal sendiri perusahaan akan naik sebagai akibat penurunan pembayaran deviden. Investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapat berupa pembayaran deviden yang lebih pasti dari pada menunggu capital gains yang lebih

berisiko. Sehingga deviden yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan seperti dalam penelitian kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan seperti dalam penelitian Suroto (2015), Achmad dan Amanah (2014), Sartini dan Purbawangsa (2014), Rahmawati dan Suryono (2017), Suparno dan Pitoyo (2016), Winarto (2015) dan Ayako dan Wamalwa (2015) sedangkan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Ramadan (2016), Rajhans dan Kaur (2013), dan Rehman (2016) membuktikan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Faktor lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah *earning per share*. Earning per share atau laba per lembar saham adalah keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. *Earning per share* adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham dan menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa menurut Mindra & Erawati (2003). *Earning per share* memberikan informasi kepada para pemegang saham mengenai perkembangan perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan EPS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menurut penelitian Adnyana & Badjra (2013); Haryati & Ayem (2014); Mindra & Erawati (2003) sedangkan penelitian Sari dan Sidiq (2013) membuktikan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain *dividend payout ratio* (DPR) dan *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE) atau profitabilitas merupakan faktor penentu nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri menurut Martono & Harjito (2013). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat menurut Wijaya & Sedana (2015). Hasil penelitian sebelumnya seperti penelitian Debby, Mukhtaruddin, Yuniarti, Saputra, dan Abuko (2015), Rehman (2016), Malik dan Maqsood (2015), Rajhans dan Kaur (2013) dan Winarto (2015) membuktikan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Anton (2016) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Debt to equity ratio* (DER) atau leverage merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan

mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan menurut Afzal & Rohman (2012). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel DER seperti pada Afzal dan Rohman, (2012); Anton (2016); Rehman (2016); Suroto (2015); Winarto (2015) membuktikan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Rajhans dan Kaur (2013) dan Khoiruddin dan Sudarsono (2013) membuktikan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini akan berfokus pada variabel yang tidak konsisten dan variabel yang tidak signifikan meliputi: pengaruh DPR, EPS, ROE dan DER terhadap nilai perusahaan. Peneliti ingin menekankan serta mengetahui konsistensi DPR, EPS, ROE dan DER yang berpengaruh dan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual. Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aktiva tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham oleh para investor yang menderminkan nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang di dalamnya terjadi proses pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi, dan perusahaan manufaktur juga berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat. Perusahaan manufaktur dalam setiap pekerjaan atau kegiatan operasional yang dilakukan tertentu memiliki acuan dan standar dasar yang digunakan oleh para karyawan yang berkerja, biasanya acuan standar tersebut disebut SOP (Standar Operasional Prosedur).

Menurut Darmin Nasution sebagai Menteri Koordinator Perekonomian menyatakan bahwa pemerintah ingin menjadikan sektor industri manufaktur sebagai tulang punggung ekonomi, khususnya untuk industri yang berorientasi ekspor dan yang menyerap banyak tenaga kerja. Kebijakan ekonomi yang dikeluarkan itu pada dasarnya diarahkan untuk mendorong industri dan ekspor. Industrialisasi jangka menengah dan panjang juga sebagai penggerak ekonomi maka dari itu butuhnya dipersiapkan dari sekarang menurut [Kemenperin.go.id](http://Kemenperin.go.id) (2012). Perusahaan manufaktur mengalami kenaikan pada tahun 2011, industri manufaktur tumbuh sebesar 6,26 % an menyumbang 24,34 % terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Pada tahun 2016, pertumbuhan industri manufaktur mengalami penurunan menjadi 4,29 persen dan industri manufaktur hanya memberikan sumbangan terhadap PDB sebesar 20,51 %. Direktur CORE Indonesia Mohammad Faisal, menyatakan, industri manufaktur menghadapi tantangan berat, baik karena faktor global maupun domestik sehingga pemerintah harus berusaha keras agar industri manufaktur menguat menurut [Kompas.com](http://Kompas.com) (2017). Selain itu, peran industri manufaktur dalam PDB dan penyerapan tenaga

kerjanya masih terbesar hingga saat ini sehingga berpotensi menjadi sumber pertumbuhan ekonomi baru Kompas.com (2017). Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2014 hingga tahun 2016 menurut Sahamok.com (2016). Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis akan meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah sebagai berikut **“Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Earning per share*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang telah dijelaskan di atas maka rumusan masalah penelitian ini adalah apakah *dividend payout ratio*, *earning per share*, *return on equity* dan *debt to equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah yang ada didapatkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh *earning per share* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh *debt to equity* terhadap nilai perusahaan.



#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pembuatan dan pengambilan keputusan maupun kebijakan sehubungan dengan pengaruh, *dividend payout ratio*, *earning per share*, *return on equity* dan *debt to equity* terhadap nilai perusahaan

b. Bagi Perkembangan Ilmu Akuntansi

Manfaat teoritis dari penelitian ini berguna untuk menambah keilmuan penelitian-penelitian di bidang akuntansi, khususnya dalam bidang akuntansi keuangan. Temuan-temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dalam akuntansi keuangan, terutama pada nilai perusahaan

#### **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika pada penelitian ini dibagi ke dalam lima bab. Penjelasan isi lima bab tersebut adalah sebagai berikut:

##### **BAB I: PENDAHULUAN.**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang yang mendasari masalah dalam penelitian ini, yang akan menjadi rumusan masalah dan mengapa hal tersebut diangkat menjadi tema penelitian

## BAB II: KAJIAN PUSTAKA.

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teori mengenai variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Teori tersebut menjadi landasan dalam menganalisis permasalahan dalam penelitian ini.

## BAB III: METODE PENELITIAN.

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ini berisikan mengenai jenis data yang digunakan, cara pengumpulan data, dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

## BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN.

Bab ini menjelaskan mengenai hasil penelitian yang ditemukan serta pembahasan yang terkait dengan hasil analisis penelitian.

## BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN.

Bab ini berisi kesimpulan yang didapat peneliti berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Agensi**

Pengertian *agency theory* adalah sebagai berikut: “Para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, di mana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*)” Brigham & Houston, (2014:201). Konflik yang sering timbul antara manajemen dengan pemegang saham biasanya berkaitan dengan pembuatan keputusan aktivitas pencairan dana dan bagaimana untuk menginvestasikan dana yang diperoleh menurut Brigham & Houston (2014).

Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Dalam teori agensi, diasumsikan bahwa masing-masing individu cenderung untuk mementingkan diri sendiri. Hal ini menimbulkan adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Prinsipal memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan mereka sedangkan agen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya. Konflik akan terus meningkat karena prinsipal tidak dapat

mengawasi aktivitas agen sehari-hari untuk memastikan bahwa agen telah bekerja sesuai dengan keinginan dari prinsipal menurut Anthony & Govindrajan (2012).

### **2.1.2 Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Teori *Signalling* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman menurut Suwardjono (2011).

Di dalam teori sinyal, manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan sehingga nilai perusahaan akan meningkat menurut Suwardjono (2011).

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang cerah. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menurut Afzal & Rohman (2012).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. menyatakan bahwa nilai dari perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih.

#### **2.1.4. Dividend Payout Ratio**

Menurut Riyanto (2013) dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (*equity investors*). Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa dividen dan *capital gain*. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut *capital gain*.

Ketika pada suatu periode perusahaan memperoleh laba bersih dan tingkat *cash flow*, manajemen akan dihadapkan pada dua pilihan keputusan untuk memanfaatkan laba tersebut. Opsi pertama adalah dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan opsi keputusan kedua adalah ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Saat perusahaan memilih untuk meletakkan porsi terbanyak ada pada laba ditahan, maka pertumbuhan perusahaan akan meningkat seiring dengan investasi yang dikeluarkan. Namun konsekuensinya, pemegang saham akan menerima *cash flow* yang lebih sedikit sehingga akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham dan penurunan harga saham. Sebaliknya, jika perusahaan memanfaatkan laba bersih untuk pembagian dividen dan hal ini dapat meningkatkan harga saham, perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk reinvestasi lebih banyak. Oleh karena itu, agar kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pertumbuhan perusahaan dapat terpenuhi, manajemen seharusnya dapat membuat kebijakan dividen yang tepat untuk menentukan jumlah prosentase dari laba bersih yang akan diberikan sebagai dividen kepada pemegang

saham dan jumlah prosentase dari laba bersih sebagai laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Keputusan inilah yang disebut sebagai kebijakan dividen. Media yang digunakan untuk membuat keputusan mengenai prosentase pembayaran dividen yaitu melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

#### **2.1.5. *Earning Per Share***

EPS merupakan salah satu informasi akuntansi yang menunjukkan besarnya keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan perusahaan. “Nilai EPS akan dibandingkan dengan nilai yang didapat pada kuartal yang sama tahun lalu, dengan demikian akan menggambarkan keuntungan perusahaan. Hasil perbandingan dapat dipakai untuk memprediksi kenaikan/penurunan harga saham” Sambora, Handayani, & Rahayu, (2014)

*Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. EPS yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang pendapatan yang besar bagi para investor. Meningkatnya nilai saham perusahaan menyebabkan saham diminati oleh banyak investor sehingga akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Hasibuan, Dzulkirom, & Endang, 2016).

#### **2.1.6. *Return On Equity***

Rasio *return on equity* disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return on Equity* (ROE)

adalah untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri menurut Languju, Mangantar, & H.D.Tasik (2016)

*Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan modal sendiri. Rasio ROE memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif. Rasio ini sangat berguna bagi para investor sebagai alat pertimbangan untuk mengambil keputusan. Semakin tinggi ROE semakin baik perusahaan dan semakin tinggi juga tingkat return terhadap pemegang saham. Tingkat ROE yang semakin tinggi akan dapat menarik perhatian para investor. *Return on equity* (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan laba bagi para pemegang saham atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. *Return on equity* (ROE) sangat berguna bagi para investor dan pemilik perusahaan. Investor dapat memprediksi kemampuan perusahaan dalam pengambilan hasil investasi akan saham yang ditanamkan oleh investor menurut Hasibuan dkk (2016).

#### **2.1.7. Debt to Equity ratio**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki. Semakin tinggi DER maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin rendah DER maka semakin besar laba yang diterima oleh pemegang saham. DER yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, sedangkan DER yang rendah dapat menaikkan nilai



perusahaan menurut Languju dkk (2016). Semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat DER maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor menurut Sambora dkk (2014)

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Sambora dkk (2014) meneliti mengenai pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel DER, EPS, ROE dan DR secara bersama-sama signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Hasil penelitian Sambora dkk. (2014) juga menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE, DER, DR tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan besar *standardized coefficients beta* dari hasil perhitungan SPSS disimpulkan bahwa variabel EPS memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan food and beverages periode 2009-2012 karena nilai *standardized coefficients beta* variabel EPS adalah yang tertinggi

Penelitian Hasibuan dkk (2016) bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang digunakan merupakan explanatory research (metode kuantitatif dengan penelitian penjelasan). Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sumpling. Populasi yang digunakan oleh Hasibuan dkk (2016) adalah sebanyak 45 perusahaan dan menggunakan 18 sampel berdasarkan kriteria yang telah

ditentukan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel nilai perusahaan. Akan tetapi untuk hasil uji parsial menunjukkan bahwa DER, DR, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun variabel EPS menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Penelitian Languju dkk (2016) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal baik secara simultan maupun secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value*. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan purposive sampling. 36 dari 45 perusahaan telah dijadikan sampel. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan *metode fixed effect*. Hasil penelitian menunjukkan pertama, bahwa hasil uji F nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *return on equity*, ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal. Kedua, bahwa hasil uji t secara parsial menunjukkan bahwa hanya variabel *return on equity* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Wijaya dan Sedana (2015) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dengan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian tersebut adalah perusahaan sektor properti, real estate dan building construction yang

terdaftar di BEI. Penelitian Wijaya dan Sedana (2015) menggunakan metode purposive sampling dan sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis). Dari hasil analisis penelitian tersebut diketahui bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Achmad dan Amanah (2014) bertujuan menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian tersebut adalah semua perusahaan publik manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012 dan sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dan diperoleh sebanyak 24 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah uji asumsi klasik dan untuk uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian Achmad dan Amanah (2014) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Suroto (2016) meneliti pengaruh keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perusahaan dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Februari 2010 hingga Januari 2015. Sampel diambil secara purposive contoh. Sampel dalam

penelitian ini berjumlah 16 perusahaan dengan jumlah observasi 80. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan kuadrat terkecil dengan  $\alpha = 0,05$ . Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pembiayaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sartini dan Purbawangsa (2013) meneliti untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2009-2011. Sampel dari penelitian ini berjumlah 20 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah path analysis. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan

Penelitian Rahmawati dan Suryono (2017) bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dividend payout ratio, earnings per share, debt to equity terhadap harga saham pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 37 perusahaan Property and Real Estate. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS 23 (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil pengujian hipotesis penelitian uji t menunjukkan bahwa semua variabel penelitian yaitu dividend payout ratio, earning per share dan debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan Property and Real Estate

Penelitian Winarto (2014) menguji determinan nilai perusahaan dari 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 hingga 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diklasifikasikan menjadi 2 bagian yaitu kebijakan dan kinerja. Faktor kebijakan termasuk pembiayaan, investasi, dan kebijakan dividen. Faktor-faktor kinerja termasuk likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan juga faktor ukuran. Sumber data berasal dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan laporan tahunan perusahaan. Untuk menemukan faktor penentu nilai perusahaan, regresi panel digunakan. Berdasarkan sampling pada 32 perusahaan manufaktur, terungkap bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Di sisi lain, pembiayaan, kebijakan dividen dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan pada level 10%. Aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Penelitian Ayako dan Wanyama (2015) menganalisis faktor penentu nilai perusahaan dari bank komersial yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange (NSE). Analisis ini didasarkan pada data panel sekunder selama periode 2002 hingga 2012. Hasil estimasi dari model regresi efek acak menunjukkan bahwa, meskipun secara statistik signifikan ( $p < 0,05$ ), efek gabungan dari faktor penentu di bawah penelitian ini rendah, akuntansi untuk sekitar 30 persen dari varians nilai perusahaan dari bank komersial yang terdaftar di Kenya. Pada tingkat determinan individu, hasil estimasi dicampur. Aset, struktur modal, arus kas, rasio dividen dan tidak berwujud tidak memiliki pengaruh individual yang signifikan pada nilai perusahaan, kapitalisasi pasar memiliki efek individu yang signifikan secara statistik pada nilai perusahaan.

Penelitian Adnyana dan Badjra (2013) meneliti tentang kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen sebuah perusahaan akan mengatur jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor terutama faktor internal perusahaan diantaranya likuiditas, manajemen aktiva, earning per share, dan ukuran perusahaan. Pembagian dividen diprediksi akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dengan naiknya harga saham perusahaan. Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dijadikan sampel untuk menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis jalur (path analysis) dan kebijakan dividen adalah variabel intervening

yang digunakan. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas dan earning per share memengaruhi kebijakan dividen secara positif signifikan, ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan dividen secara negatif signifikan, dan manajemen aktiva memengaruhi kebijakan dividen secara tidak signifikan. Variabel likuiditas memengaruhi nilai perusahaan secara negatif signifikan, manajemen aktiva, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan, dan earning per share berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Penelitian Haryati & Ayem (2014) bertujuan untuk mengetahui apakah return on asset, debt to equity ratio, dan earning per share memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman. Pengumpulan data penelitian menggunakan polling, sehingga jumlah data yang akan diolah adalah produk dari jumlah sampel dengan perusahaan selama periode observasi, yaitu 14 kali perusahaan 3 tahun, sehingga sampel yang dihasilkan sebesar 42. Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier menggunakan SPSS for windows 16. Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa *return on asset* (X1), *debt to equity ratio* (X2), dan *earning per share* (X3) semuanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa dari ketiga variabel independen, yaitu, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan terdapat dua variabel yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu variabel return on asset dan earning per share, sedangkan variabel rasio hutang terhadap ekuitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian Mindra dan Erawati (2003) menginvestigasi hubungan antara nilai perusahaan dan rasio keuangan berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui apakah *earning per share* (EPS), ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian tersebut diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling. Perusahaan sampel sebanyak 45 dari 136 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Dengan menggunakan analisis regresi berganda dapat dibuktikan bahwa variabel EPS, ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1 berikut menyajikan ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan acuan oleh penelitian ini.

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

<b>Peneliti</b>	<b>Variabel Independen</b>	<b>Variabel Dependen</b>	<b>Metode Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Sambora dkk (2014)	Leverage Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Perusahaan food and beverages periode 2009-	EPS berpengaruh positif dan signifikan



			2012  Alat Analisis : Regresi Berganda	terhadap nilai perusahaan  ROE, DER, DR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Hasibuan dkk (2016)	Leverage  Profitabilitas	Nilai  Perusahaan	Perusahaan LQ 45  Alat Analisis : Regresi Berganda	DER, DR, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan  EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Languju dkk (2016)	profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> dan	Nilai  Perusahaan	Property and real estate  Alat Analisis : Regresi	<i>return on equity</i> yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	struktur modal		Berganda	ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Wijaya dan Sedana (2015)	Profitabilitas, kebijakan dividen dan kesempatan investasi	Nilai Perusahaan	perusahaan sektor properti, real estate dan building construction  Alat Analisis : Analisis Jalur	kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Achmad dan Amanah (2014)	keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan	Nilai Perusahaan	perusahaan publik manufaktur  Alat Analisis : Regresi Berganda	keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.  keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Suroto (2016)	keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan kebijakan dividen	Nilai Perusahaan	perusahaan LQ 45  Alat Analisis : Regresi Berganda	keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

				keputusan pembiayaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
Sartini dan Purbawangsa (2013)	pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan	Nilai Perusahaan	perusahaan Manufaktur  Alat Analisis : Analisis Jalur	keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan

				<p>dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan</p>
Rahmawati dan Suryono (2017)	<p>pengaruh dividend payout ratio, earnings per</p>	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>Perusahaan Property and Real Estate</p>	<p>dividend payout ratio, earning per share dan debt</p>

	share, debt to equity		Alat Analisis : Regresi linier berganda	to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan
Winarto (2014)	kebijakan dan kinerja	Nilai Perusahaan	Perusahaan Manufaktur  Alat Analisis : Regresi linier berganda	likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Di sisi lain, pembiayaan, kebijakan dividen dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

				<p>perusahaan.</p> <p>Kebijakan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada level 10%.</p> <p>Aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
<p>Ayako dan Wanyama (2015)</p>	<p>aset, struktur modal, arus kas, rasio dividen, tidak berwujud</p>	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>Perusahaan Manufaktur di Kenya</p> <p>Alat Analisis : Regresi linier berganda</p>	<p>Aset, struktur modal, arus kas, rasio dividen dan tidak berwujud tidak memiliki pengaruh individual yang</p>

				signifikan pada nilai perusahaan, kapitalisasi pasar memiliki efek individu yang signifikan secara statistik pada nilai perusahaan
Adnyana & Badjra (2013)	kebijakan deviden, likuiditas, manajemen aktiva, earning per share, dan ukuran perusahaan	Nilai Perusahaan	Perusahaan Manufaktur  Alat Analisis : Regresi linier berganda	kebijakan deviden, likuiditas, manajemen aktiva, earning per share, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.
Haryati & Ayem (2014)	return on asset, debt to equity	Nilai Perusahaan	Perusahaan Makanan dan	dari ketiga variabel



	<p>ratio, dan          earning per          share</p>		<p>Minuman</p> <p>Alat Analisis :          Regresi linier          berganda</p>	<p>independen,          yaitu, <i>return on          asset, debt to          equity ratio,          earning per          share</i> dan          terdapat dua          variabel yang          positif dan          berpengaruh          signifikan          terhadap nilai          perusahaan          yaitu variabel          return on asset          dan earning per          share,          sedangkan          variabel rasio          hutang terhadap          ekuitas tidak          memiliki          pengaruh yang          signifikan          terhadap nilai</p>
--	---	--	---	---

				perusahaan
Mindra & Erawati (2003)	Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage	Nilai Perusahaan	Perusahaan di BEI  Alat Analisis : Regresi linier berganda	Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage

## 2.3 Hipotesis Penelitian

### 2.3.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *signalling* menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan pertanda bahwa perusahaan mempunyai prediksi potensi arus kas yang tinggi di masa depan dan sebaliknya dividen yang rendah mengandung sinyal bahwa arus kas perusahaan terbatas. Perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen tinggi apabila manajer mampu untuk mempertahankannya. Perubahan pembayaran dividen tersebut memungkinkan investor merevisi prediksi mereka tentang prospek perusahaan dan akibatnya terjadi penyesuaian harga saham ketika perubahan dividen diumumkan menurut Brigham & Houston (2014).

Sementara itu teori agensi menjelaskan bahwa konflik antara manajemen dan para pemegang saham dalam perusahaan di mana manajer dan pemegang saham memiliki insentif yang berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri, maka kebijakan dividen perusahaan dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya, seperti mengurangi

harga saham, asosiasi dengan potensial konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda menurut Keown, Scott, Martin, & Petty (2010). Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan.

Dividen merupakan alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Dengan begitu nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar menurut Achmad & Amanah (2014).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai

sumber pendanaan perusahaan menurut Achmad & Amanah (2014). Rasio pembayaran dividen (*divident payout ratio*) akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas. Investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lainnya yaitu dari Sartini dan Purbawangsa (2014), Rahmawati dan Suryono (2017), Suparno dan Pitoyo (2016), Winarto (2015) dan Ayako dan Wamalwa (2015) juga menemukan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu di atas, hipotesis pertama penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **2.3.2 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Earning Per Share* atau laba perlembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hubungan teori sinyal dengan EPS adalah EPS yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham

perusahaan meningkat. Dengan meningkatkan harga dipasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan Mazrad (2013)

*Earning Per Share* dapat dijelaskan melalui teori keagenan. EPS akan menimbulkan masalah kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Apabila perusahaan mempunyai banyak EPS, maka perusahaan cenderung untuk meningkatkan penggunaan uang kas untuk keuntungan perusahaan atau dengan kata lain perusahaan lebih memilih untuk melakukan investasi yang mempunyai nilai positif.

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham dimasa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan Rahmawati & Suryono (2017). Hal ini dikarenakan semakin tinggi *earning per share* (EPS) akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham juga akan tinggi.

Selain Rahmawati dan Suryono (2017) hasil penelitian Adnyana dan Badjra (2013); Haryati dan Ayem (2014); Mindra dan Erawati (2003) juga membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### 2.3.3 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan teori sinyal dengan ROE adalah ROE yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Dengan meningkatkan harga dipasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan Mazrad (2013)

Pemisahan pemilik dan manajemen di dalam literatur akuntansi disebut dengan *Agency Theory* (teori keagenan). Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemegang saham/pemilik dan manajemen/manajer. Menurut teori ini hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Hubungan antara principal dan agent dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena agent berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan principal. Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong agent untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui principal. Untuk mengurangi hal tersebut maka pemberian bonus menjadi salah satu solusi untuk meningkatkan ROE. Hubungan antara ROE dijelaskan oleh teori agency menyatakan bahwa manajer dengan rencana bonus akan berusaha untuk

meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena profitabilitas yang semakin tinggi akan meningkatkan bonus yang diterimanya dan nilai perusahaan.

ROE menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang di investasikan. ROE mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham, dengan rumus laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi jumlah ekuitas saham biasa. ROE semakin besar semakin baik, karena hal ini menunjukkan besar modal sendiri dalam menghasilkan sejumlah laba, khususnya laba bersih sesudah pajak. Namun sebaliknya semakin kecil rasio rentabilitas modal sendiri berarti modal sendiri yang ditanamkan sebagai *operating cost* hanya menghasilkan laba bersih sesudah pajak yang kecil atau rendah .

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh *return* tertentu. Tingkat *return* yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini

akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai perusahaan juga akan naik Munawaroh (2014).

Selain Munawaroh (2014) hasil penelitian terdahulu oleh Mindra dan Erawati (2013), dan Hasibuan dkk (2016) juga membuktikan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis ketiga penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H3: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **2.3.4 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan rasio hutang terhadap modal. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Brigham & Houston (2014), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi meningkatkan nilai perusahaan.



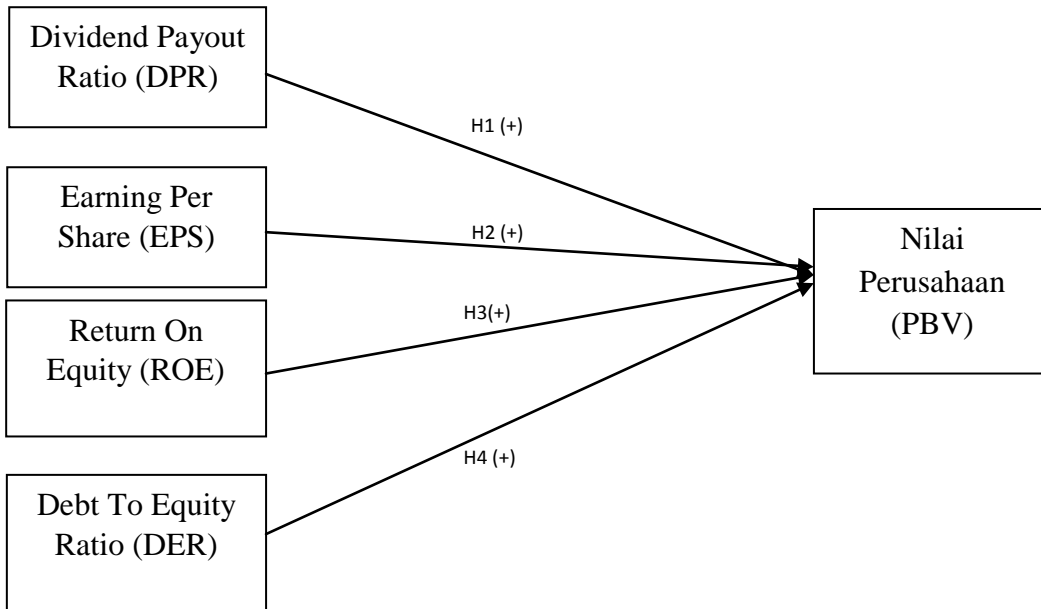
Jika dihubungkan dengan agensi teori, perusahaan dengan rasio DER yang tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi. Tambahan informasi diperlukan untuk menghilangkan keraguan pemegang saham. Untuk mencapai hal tersebut, kecenderungan yang terjadi biasanya manajemen berusaha memaksimalkan laba sekarang dengan cara mengurangi biaya, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Rasio hutang mencerminkan tingkat resiko suatu perusahaan, para investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun juga mempertimbangkan tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat resiko perusahaan tercermin pada rasio *debt to equity* (DER) yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula tetapi investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan jika nilai DER tidak melebihi batas hutang dan tidak lebih besar dari modal perusahaan menurut Winarto (2015); Rahmawati & Suryono (2017).

Berdasarkan teori yang telah dibahas dan juga hasil penelitian terdahulu maka dapat dibangun hipotesis keempat penelitian ini sebagai berikut:

**H4: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## 2.4 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi Dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya menurut Sugiyono (2014). Sedangkan sampel adalah bagian dari penelitian yang dilakukan dengan mengambil populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili seluruh populasi menurut Sugiyono (2014).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2014-2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Emiten perusahaan manufaktur yang listing di BEI yang tercatat pada tahun 2014 sampai dengan 2017 dan menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2014-2017.
2. Perusahaan yang mempunyai kelengkapan data. Pemilihan sampel ini bertujuan untuk memperoleh hasil yang sesuai dengan tujuan penelitian mengenai nilai perusahaan.

#### **3.2 Sumber Data Dan Teknik Pengambilan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari pihak eksternal. Sumber data untuk penelitian ini laporan tahunan

perusahaan diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia. Data-data yang akan digunakan dalam proses perhitungan ini merupakan data kuantitatif, yaitu data dari laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.

Pengumpulan data sekunder dilaksanakan dengan melakukan study literature atau studi kepustakaan dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji, serta menelaah buku, jurnal, literatur, dan informasi yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti, dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teoritis dalam melakukan analisis dan sekaligus merupakan pedoman dalam studi ini.

### **3.3 Definisi Variabel Dan Pengukuran**

Variabel-variabel penelitian ini terdiri atas:

#### **1. Kebijakan Deviden**

Variabel independen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang berkaitan dengan jumlah dividen yang dibagikan terhadap *earning* perusahaan yang menghasilkan presentase pembayaran laba kepada pemegang saham Rahmawati & Suryono (2017). Rumus *dividend payout ratio* yang digunakan penelitian ini mengikuti Rahmawati dan Suryono (2017):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## **2. Earning per Share**

*Earning per share* (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah laba bersih setelah pajak dan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan salah satu rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisa kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki. Besarnya EPS dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Rasio ini dihitung dengan rumus yang digunakan oleh Rahmawati dan Suryono (2017):

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## **3. Return on Equity**

ROE (*return on equity*) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan menurut Sambora dkk (2014). Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## **4. Debt to Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki

perusahaan. Rumus yang digunakan penelitian ini untuk mengukur *Debt to Equity Ratio* (DER) mengikuti rumus dari Sambora dkk (2014):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## 5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Rumus yang digunakan penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan mengikuti rumus dari Samrotun (2015):

*Book Value* = *Nilai Ekuitas / Jumlah Lembar Saham Beredar*

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

### 3.4 Teknik Pengujian Data Dan Hipotesis

#### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut.

#### 3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian regresi, terdapat beberapa asumsi yang

harus dipenuhi agar data yang akan dimasukkan dalam model regresi telah memenuhi ketentuan dan syarat dalam regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

#### **3.4.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal menurut Ghozali (2013). Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample Kolmogorov Sminorv Test*.

#### **3.4.2.2 Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas dimaksudkan untuk mendeteksi gejala korelasi antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antara variabel independen. Uji Multikolinearitas dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu dengan melihat VIF (*Variance Inflation Faktors*) dan nilai tolerance. Jika  $VIF > 10$  dan nilai tolerance  $< 0,10$  maka terjadi gejala Multikolinearitas menurut Ghozali (2013).

#### **3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain

tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara lain prediksi variable terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas, Ghozali (2013).

### 3.4.3 Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi moderasi, untuk melihat **Pengaruh *Dividend Payout Ratio, Earning per share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017**. Model regresi moderasi ditunjukkan oleh persamaan berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = PBV

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = koefisien regresi

$X_1$  = DPR

$X_2$  = EPS



$X_3$	= ROE
$X_4$	= DER
$\varepsilon$	= Error

#### 3.4.3.1 Analisis Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentase variasi variabel terikat pada model dapat diterangkan oleh variabel bebas. Koefisien detrminasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ .

Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas menurut Ghozali (2013). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### 3.4.3.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi hubungan antara variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Apabila tingkat signifikansi  $\leq 0,05$  maka dapat dikatakan secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikansi terhadap variabel dependen. Namun jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka signifikan secara bersama-sama antara variabel independen tidak terdapat pengaruh terhadap variabel dependen.

### 3.4.3.3 Uji t

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Parsial (Uji t). Uji Parsial (Uji t) digunakan untuk melakukan pengujian untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. Peneliti menggunakan  $\alpha = 5\%$ . Langkah-langkah yang di tempuh dalam pengujian ini adalah menurut Ghozali (2013):

1. Menyusun hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ).
  - $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$ , diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
  - $H_1 : \beta_1 \neq 0$ , diduga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Menetapkan kriteria pengujian yaitu:
  - a. Tolak  $H_0$  jika angka signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$
  - b. Terima  $H_0$  jika angka signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 5\%$

**BAB IV**  
**ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah emiten kelompok industri manufaktur di BEI yang tercatat dari tahun 2014 sampai dengan 2017. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2014-2017. Penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive random sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak dan menggunakan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti. Penjelasan tentang jumlah sampel dalam penelitian ini dapat dilihat di Tabel 4.1

**Tabel 4.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Keterangan</b>	<b>Total</b>
1	Perusahaan manufaktur dalam kondisi aktif pada saat penelitian, terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016.	<b>141</b>
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2014-2016 yang telah diaudit.	<b>(21)</b>
3	Perusahaan sampel yang menginformasikan pembagian dividen secara	<b>(92)</b>

	berturut-turut pada tahun 2014-2016	
	Jumlah Perusahaan Sampel	<b>28</b>

Sumber: Data diolah, 2018

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut. Analisis statistik deskriptif dihitung menggunakan bantuan SPSS versi 21. Hasil analisis deskriptif penelitian ini dapat dilihat di Tabel 4.2.

**Tabel 4.2**

#### **Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

##### *Descriptive Statistics*

	<i>n</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PBV	112	,07	,73	,52	12,71876
EPS	112	,09	,81	,58	1158,17176
DPR	112	,03	1	,427	,25169
ROE	112	,01	,13	,019	,23972
DER	112	,13	,26	,065	,46474
Valid N (listwise)	112				

Sumber : Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.2 di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai minimum nilai perusahaan adalah sebesar 0,07 yang diperoleh PT Sucaco Tbk yang berarti nilai perusahaan paling rendah adalah sebesar 0,07. Nilai minimum berasal dari nilai terendah PBV. Sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan adalah sebesar 0,73 yang diperoleh PT Unilever Tbk yang berarti nilai perusahaan paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 73,47. Nilai maksimum berasal dari nilai tertinggi PBV. Hal itu menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan pada sampel penelitian ini berkisar antara 7% sampai 73% yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba minimum sebesar 7% dari total aktiva dan perusahaan dapat menghasilkan laba maksimum sebesar 73,475% dari total aktiva perusahaan. Nilai rata-rata nilai perusahaan tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,52 dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan membagikan deviden sebesar 52% dari laba yang diperoleh perusahaan sedangkan nilai standar deviasi sebesar 12,71876 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel nilai perusahaan adalah sebesar 12,71876.
2. Nilai minimum earning per share adalah sebesar 0,09 yang diperoleh PT Trias Sentosa Tbk yang berarti bahwa nilai earning per share paling rendah diantara perusahaan sampel. Nilai minimum berasal dari nilai terendah EPS. Sedangkan nilai maksimum earning per share adalah sebesar 0,81 yang diperoleh PT Merck Tbk yang berarti nilai earning per

share paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai maksimum berasal dari nilai tertinggi EPS. Hal itu menunjukkan bahwa besarnya earning per share pada sampel penelitian ini berkisar antara 9% sampai 81% yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan earning per share minimum sebesar 9% dari total aktiva dan perusahaan dapat menghasilkan earning per share maksimum sebesar 81% dari total aktiva perusahaan. Nilai rata-rata earning per share tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,58 diartikan bahwa tingkat laba yang dihasilkan dari satu lembar saham adalah sebesar 58,5% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1158,17176 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel earning per share adalah sebesar 1158,17176.

3. Nilai minimum kebijakan deviden adalah sebesar 0,03 yang diperoleh PT Arwana Citra Mulia Tbk yang berarti kebijakan deviden paling rendah diantara perusahaan sampel. Nilai minimum berasal dari nilai terendah kebijakan deviden. Sedangkan nilai maksimum kebijakan deviden adalah sebesar 1,00 yang diperoleh PT Unilever Tbk yang berarti bahwa kebijakan deviden paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai maksimum berasal dari nilai tertinggi kebijakan deviden. Hal itu menunjukkan bahwa besarnya pembagian deviden pada sampel penelitian ini berkisar antara 3% sampai 100% yang menunjukkan bahwa minimum perusahaan dapat membagikan deviden sebesar 3% dari total aktiva dan perusahaan dapat membagikan deviden maksimum sebesar 100% dari total aktiva perusahaan. Nilai rata-rata kebijakan deviden tahun 2014-2016

adalah sebesar 0,4278 yang berarti tingkat deviden yang dibagikan setiap tahun adalah sebesar 43% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,25169 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,25169.

4. Nilai minimum return on equity adalah sebesar 0,01 yang diperoleh PT Asahimas Flat Gass Tbk yang berarti nilai return on equity paling rendah diantara perusahaan sampel. Nilai minimum berasal dari nilai terendah return on equity. Sedangkan nilai maksimum return on equity adalah sebesar 0,13 yang diperoleh PT Unilever Tbk yang berarti nilai return on equity paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 1,36. Nilai maksimum berasal dari nilai tertinggi return on equity. Hal itu menunjukkan bahwa return on equity pada sampel penelitian ini berkisar antara 1% sampai 13,6% yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan return on equity sebesar 1% dari total aktiva dan perusahaan dapat menghasilkan return on equity sebesar 13,6% dari total aktiva perusahaan. Nilai rata-rata return on equity tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,019 yang berarti tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari modal sendiri adalah sebesar 2% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,23972 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel return on equity adalah sebesar 0,23972.
5. Nilai minimum debt to equity ratio adalah sebesar 0,13 yang diperoleh PT Mandom Indonesia Tbk yang berarti nilai debt to equity ratio paling rendah diantara perusahaan sampel. Nilai minimum berasal dari nilai

terendah debt to equity ratio. Sedangkan nilai maksimum debt to equity ratio adalah sebesar 0,26 yang diperoleh PT Unilever Tbk yang berarti nilai debt to equity ratio paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai maksimum berasal dari nilai tertinggi debt to equity ratio. Hal itu menunjukkan bahwa besarnya debt to equity ratio pada sampel penelitian ini berkisar antara 13% sampai 26% yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat melakukan kewajiban perusahaan minimum sebesar 13% dari total aktiva dan melakukan kewajiban maksimum sebesar 26% dari total aktiva perusahaan. Nilai rata-rata debt to equity ratio tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,065 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki hutang sebesar 7 kali dari modal sendiri sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,46474 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel debt to equity ratio adalah sebesar 0,46474.

### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 4.3 di bawah ini:



**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**

*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>n</i>		112
	<i>Mean</i>	,0000000
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Std. Deviation</i>	4,66057909
	<i>Absolute</i>	,154
	<i>Positive</i>	,124
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Negative</i>	-,154
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,629
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,010

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Output SPSS

Dari hasil uji di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,010. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di bawah 0,05. Untuk menormalkan data, maka perlu dilakukan pembersihan data outlier. Hasil uji normalitas setelah outlier adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Tanpa Outlier**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		92
	<i>Mean</i>	,0000000
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Std. Deviation</i>	4,71703201
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute Positive Negative</i>	,138 ,138 -,136
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,326
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,059

*a. Test distribution is Normal.*

*b. Calculated from data.*

Sumber: Data Output SPSS

Dari hasil uji di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,059. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

#### **4.3.2 Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.5 di bawah ini:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

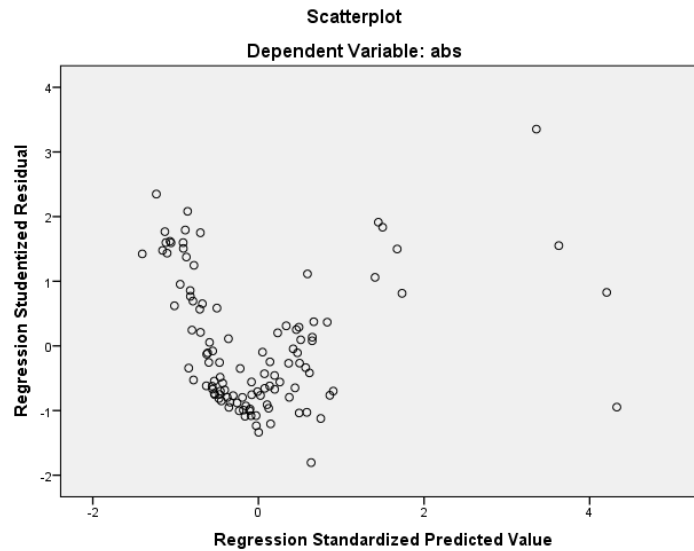
Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
1 DPR	,900	1,112
EPS	,885	1,130
ROE	,681	1,468
DER	,686	1,458

Sumber : Data Output SPSS

Dari hasil analisis uji multikolinieritas di atas, dihasilkan nilai VIF di bawah 10 dan tolerance diatas 0,1. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi ini dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

#### **4.3.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji scatter plot. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 di bawah ini:



Sumber : Data Output SPSS diolah

**Gambar 4.1**

### **Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dari hasil gambar scatterplot di atas, bahwa titik-titik tidak beraturan dan tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar luas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, dan kesimpulannya bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat diuji pada analisis uji berikutnya.

#### **4.3.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  menurut Ghozali (2013). Model regresi yang bebas dari autokorelasi merupakan model regresi yang baik. Autokorelasi muncul

karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya menurut Ghozali (2013). Dalam penelitian ini ada atau tidaknya autokorelasi dideteksi menggunakan Uji *Durbin-Watson (DW test)*. Uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut:

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Autokorelasi**

*Model Summary<sup>b</sup>*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,882 <sup>a</sup>	,779	,768	4,82425	1,796

*a. Predictors: (Constant), DER, EPS, DPR, ROE*

*b. Dependent Variable: PBV*

Sumber : Data Output SPSS

Dari hasil pada tabel 4.5 di atas, dihasilkan durbin Watson sebesar 1,796. Nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah sample 92 jumlah variabel bebas 4 dan tingkat kepercayaan 5% di dapat nilai batas bawah (dl) = 1,5713 dan batas atas (du) = 1,7523. Oleh karena nilai DW 1,796 berada di antara batas atas (du) = 1,7523 dan (4-du) = 2,2477, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

**4.4 Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.7 di bawah ini:

**Tabel 4.7**

**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-8,376	1,220		-6,865	,000
1 DPR	9,430	2,316	,217	4,071	,000
EPS	-,001	,000	-,068	-1,276	,205
ROE	35,529	3,123	,695	11,377	,000
DER	4,645	1,499	,189	3,100	,003

*a. Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Output SPSS

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = -8,376 + 9,430DPR - 0,001EPS + 35,529ROE + 4,645DER$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai intercept konstanta sebesar -8,376. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai perusahaan akan sebesar -8,376.
2. Nilai koefisien regresi variabel DPR sebesar 9,430. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila DPR bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 9,430 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

3. Nilai koefisien regresi variabel EPS sebesar -0,001. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila EPS bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,001 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi variabel ROE sebesar 35,529. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila ROE bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 35,529 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
5. Nilai koefisien regresi variabel DER sebesar 4,645. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila DER bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 4,645 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

#### **4.4.1 Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Dengan pengukuran koefisien determinasi ini akan dapat diketahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang diuji. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien korelasi ( $R^2$ ) ini berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ . Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk

memprediksi variansi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,882 <sup>a</sup>	,779	,768	4,82425	1,796

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah

Hasil analisis koefisien determinasi, dihasilkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,768. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya variasi variabel *independent* dalam mempengaruhi model persamaan regresi adalah sebesar 76,8% dan sisanya sebesar 23,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

#### **4.4.2 Uji Statistik F**

Uji F statistik dilakukan untuk menguji apakah variabel independen yang terdapat dalam persamaan regresi secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat di Tabel 4.9 berikut ini:



**Tabel 4.9**

**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 Regression	7120,307	4	1780,077	76,485	,000 <sup>b</sup>
Residual	2024,786	87	23,273		
Total	9145,092	91			

a. *Dependent Variable: PBV*

b. *Predictors: (Constant), DER, EPS, DPR, ROE*

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji F di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 76,485 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dari hasil analisis data di atas, dapat disimpulkan model penelitian ini sudah layak karena nilai signifikansi < 0,05.

**4.4.3 Uji Statistik t**

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel 4.10 di bawah ini:

**Tabel 4.10**

**Hasil Pengujian Hipotesis**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	-8,376	1,220		-6,865	,000
DPR	9,430	2,316	,217	4,071	,000

EPS	-,001	,000	-,068	-1,276	,205
ROE	35,529	3,123	,695	11,377	,000
DER	4,645	1,499	,189	3,100	,003

a. Dependent Variable: PBV

**Sumber: Data Diolah**

Adapun hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari *Dividend payout ratio*. Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besarnya koefisien regresi *Dividend payout ratio* yaitu 9,430 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama penelitian ini didukung oleh data.

#### 2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari *earning per share*. Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan koefisien regresi *earning per share* sebesar -0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,205. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi  $0,205 > 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *earning per share* tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua penelitian ini tidak didukung oleh data.

### 3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari *Return on equity*. Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besarnya koefisien regresi *return on equity* yaitu 35,529 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga penelitian ini didukung oleh data.

### 4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari *Debt to equity ratio*. Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besarnya koefisien regresi *Debt to equity ratio* yaitu 4,645 dan nilai signifikansi sebesar 0,003. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi  $0,003 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat penelitian ini didukung oleh data.

## **4.5 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian**

### **4.5.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian ini membuktikan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan meningkatkan nilai perusahaan

Teori *signalling* menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan pertanda bahwa perusahaan mempunyai prediksi potensi arus kas yang tinggi di masa depan dan sebaliknya dividen yang rendah mengandung sinyal bahwa arus kas perusahaan terbatas.

Sementara itu teori agensi menjelaskan bahwa konflik antara manajemen dan pemegang saham dalam perusahaan terjadi karena manajer dan pemegang saham memiliki insentif yang berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri. Oleh karena itu kebijakan pembagian dividen perusahaan dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya, seperti mengurangi harga saham, asosiasi dengan potensial konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda menurut Keown, Scott, Martin, & Petty (2010). Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat

pada kegiatan investasi manajemen sehingga dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan.

Dividen merupakan alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Dengan begitu nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar menurut Achmad & Amanah (2014).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan Achmad & Amanah (2014). Rasio pembayaran dividen (*divident payout ratio*) akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas. Investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Suroto (2015), Achmad dan Amanah (2014), Sartini dan Purbawangsa (2014), Rahmawati dan Suryono (2017), Suparno dan Pitoyo (2016), Winarto (2015) dan Ayako dan Wamalwa (2015) yang membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian oleh Ramadan (2016), Rajhans dan Kaur (2013), dan Rehman (2016) membuktikan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini terletak pada obyek penelitian yaitu pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan di luar Indonesia.

#### **4.5.2 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *earning per share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tinggi rendahnya *earning per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

*Earning per share* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dalam teori *signalling* dijelaskan bahwa EPS yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, *Earning Per Share* atau EPS dapat dijelaskan juga melalui teori keagenan. EPS akan menimbulkan masalah kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Apabila perusahaan mempunyai banyak EPS, maka perusahaan

cenderung untuk meningkatkan penggunaan uang kas untuk keuntungan perusahaan atau dengan kata lain perusahaan lebih memilih untuk melakukan investasi yang mempunyai nilai positif.

Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor kurang mempertimbangkan EPS sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasinya karena setiap peningkatan atau penurunan EPS tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan manufaktur. Dengan kata lain informasi laba yang ditunjukkan melalui EPS tidak mencerminkan harga saham yang merupakan dasar perhitungan nilai perusahaan. Anomali yang terjadi pada temuan penelitian ini kemungkinan disebabkan oleh adanya ekspektasi investor terhadap laba perusahaan yang agak tinggi. Segera setelah informasi kenaikan laba tersebar luas di pasar, investor akan membandingkan angka laba di laporan keuangan dengan ekspektasi laba yang diharapkan (*overreact*) terhadap pengumuman. Investor dengan ekspektasi tinggi akan memandang informasi kenaikan laba di laporan keuangan sebagai sinyal yang buruk.

Temuan penelitian ini tentang tidak adanya pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan mendukung penelitian terdahulu dari Sari dan Sidiq (2013). Kesesuaian penelitian ini dengan penelitian Sari dan Sidiq (2013) adalah penggunaan obyek yang sama yaitu perusahaan manufaktur. Sementara itu hasil penelitian ini tentang pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan tidak sesuai dengan penelitian Adnyana dan Badjra (2013); Haryati dan Ayem (2014); Mindra dan Erawati (2003) yang membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan beberapa penelitian di atas

disebabkan karena adanya perbedaan periode penelitian, dan juga alat analisis yang digunakan. Perbedaan periode penelitian yaitu pada penelitian ini menggunakan periode 2014-2017 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan rentang penelitian 2010-2014. Perbedaan alat analisis terletak pada penggunaan regresi berganda dan analisis jalur.

#### **4.5.3 Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi ROE maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

Hubungan teori *signalling* tentang hubungan ROE dan nilai perusahaan adalah ROE yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Dengan meningkatkan harga dipasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan Mazrad (2013).

Pemisahan pemilik dan manajemen di dalam literatur akuntansi disebut dengan *Agency Theory* (teori keagenan). Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemegang saham/pemilik dan manajemen/manajer. Menurut teori ini hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sukar tercipta karena



adanya kepentingan yang saling bertentangan. Hubungan antara principal dan agent dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena agent berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan principal. Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong agent untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Untuk mengurangi hal tersebut maka pemberian bonus menjadi salah satu solusi untuk meningkatkan ROE. Hubungan antara ROE dijelaskan oleh *teori agency* menyatakan bahwa manajer dengan rencana bonus akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena profitabilitas yang semakin tinggi akan meningkatkan bonus yang diterimanya dan nilai perusahaan.

ROE menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang di investasikan. ROE mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham, dengan rumus laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi jumlah ekuitas saham biasa. ROE semakin besar semakin baik, karena hal ini menunjukkan besar modal sendiri dalam menghasilkan sejumlah laba, khususnya laba bersih sesudah pajak. Namun sebaliknya semakin kecil rasio rentabilitas modal sendiri berarti modal sendiri yang ditanamkan sebagai *operating cost* hanya menghasilkan laba bersih sesudah pajak yang kecil atau rendah .

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh *return* tertentu. Tingkat *return* yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai perusahaan juga akan naik Munawaroh (2014).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Anton (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini disebabkan karena perbedaan obyek penelitian, periode penelitian, teori yang digunakan dan alat analisis. Akan tetapi hasil penelitian ini bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Debby, Mukhtaruddin, Yuniarti, Saputra, dan Abuko (2015), Rehman (2016), Malik dan Maqsood (2015), Rajhans

dan Kaur (2013) dan Winarto (2015) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.5.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi juga nilai perusahaan

*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan rasio hutang terhadap modal. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2014), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi. Meningkatkan nilai perusahaan.

Jika dihubungkan dengan agensi teori, perusahaan dengan rasio DER yang tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi. Tambahan informasi diperlukan untuk menghilangkan keraguan pemegang saham. Untuk mencapai hal tersebut, kecenderungan yang terjadi biasanya manajemen berusaha memaksimalkan laba sekarang dengan cara mengurangi biaya, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Rasio Hutang mencerminkan tingkat resiko suatu perusahaan, para investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun juga mempertimbangkan tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat resiko perusahaan tercermin pada DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula tetapi investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan jika nilai DER tidak melebihi batas hutang dan tidak lebih besar dari modal perusahaan menurut Rahmawati & Suryono (2017).

Hasil ini sesuai penelitian Afzal dan Rohman, (2012); Anton (2016); Rehman (2016); Suroto (2015); Winarto (2015) yang membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu dari Rajhans dan Kaur (2013) dan Khoiruddin dan Sudarsono (2013) yang membuktikan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini disebabkan karena perbedaan obyek penelitian, periode penelitian, teori yang digunakan dan alat analisis. Perbedaan pertama terletak pada obyek penelitian yaitu dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian Rajhans dan Kaur (2013) menggunakan perusahaan sector pertambangan, barang konsumsi, teknologi informasi dan automobile di India dan Khoiruddin dan Sudarsono (2013) menggunakan perusahaan yang menerbitkan efek syariah. Perbedaan kedua terletak pada periode penelitian yaitu dalam penelitian ini menggunakan periode 2014-2017 sedangkan penelitian Rajhans dan Kaur (2013)

menggunakan periode 2001-2011 dan Khoiruddin dan Sudarsono (2013) menggunakan periode 2011-2013. Perbedaan ketiga terletak pada teori yang digunakan yaitu dalam penelitian ini menggunakan teori sinyal dan teori agensi sedangkan penelitian Rajhans dan Kaur (2013) menggunakan teori stakeholder dan Khoiruddin dan Sudarsono (2013) tidak mencatumkan teori yang digunakan. Perbedaan terakhir menggunakan alat analisis regresi berganda dan regresi panel data.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil pengujian data penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar.
2. *Earning per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor kurang mempertimbangkan tinggi rendahnya *Earning per share* sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasinya karena setiap peningkatan atau penurunan EPS tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan manufaktur.
3. *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on Equity* semakin besar semakin baik terhadap nilai perusahaan, karena hal ini menunjukkan besar modal sendiri dalam menghasilkan sejumlah laba, khususnya laba bersih sesudah pajak
4. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka nilai perusahaan

juga akan meningkat. Sehingga setiap investor tentu menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka *Debt to Equity Ratio* tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula tetapi investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan jika nilai *Debt to Equity Ratio* tidak melebihi batas hutang dan tidak lebih besar dari modal perusahaan

## **5.2 Rekomendasi**

### **1. Bagi Manajemen Perusahaan**

Rekomendasi dari penelitian ini yaitu bagi perusahaan diharapkan lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat menjadi rujukan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang. Melalui penelitian ini, perusahaan diharapkan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor dan perusahaan. Seperti pada hasil penelitian ini, apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan DPR, ROE, dan DER karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DPR, ROE, dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Bagi Investor

Bagi investor, diharapkan untuk dapat lebih memperhatikan dan mempertimbangkan dalam faktor-faktor yang mempengaruhi nilai profitabilitas perusahaan, DPR, ROE, dan DER. Hal tersebut dimaksudkan agar dalam berinvestasi, investor agar mampu memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga dapat menghasilkan return yang optimal dari perusahaan tersebut

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian dengan periode penelitian selama empat tahun yaitu periode 2014-2017.
2. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu DPR, EPS, ROE, dan DER.

### 5.4 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian sehingga mendapatkan jumlah perusahaan sampel yang lebih banyak.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independent yang seperti tingkat pajak, keputusan investasi, dan *free cash flow*.



## DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3(9), 1–15.
- Adnyana, I. G., & Badjra, I. B. (2013). Pengaruh likuiditas, manajemen aktiva, eps, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(2), 3707–3724.
- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1998), 1–9.
- Anthony, R., & Govindrajana, V. (2012). *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Anton, S. G. (2016). The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*, 3(10), 107–112.
- Ayako, A., & Wamalwa, F. (2015). Determinants of Firm Value in Kenya : Case of Commercial Banks Listed at the Nairobi Securities Exchange. *Applied Finance and Accounting*, 1(2), 129–142.
- Brigham, E., & Houston, P. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin, Yuniarti, E., Saputra, D., & Abuko. (2015). Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review*, 4(1), 11–19.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryati, W., & Ayem, S. (2014). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada

Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 43–55.

Hasibuan, V., Dzulkirom, M., & Endang, W. (2016). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39(1), 1–13.

Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (9th ed.). Yogyakarta: BPF.

Keown, A. J., Scott, D. F., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT Indeks.

Khoiruddin, M., & Sudarsono, M. A. (2013). Penentu Nilai Perusahaan Penerbit Efek Syariah. In *Seminar and Call for Paper 2015 : Strategic Agility : Thrive in Turbulent Environment* (pp. 1–17).

Languju, O., Mangantar, M., & H.D.Tasik, H. (2016). Pengaruh Return on Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(02), 387–398.

Malik, M. S., & Maqsood, M. (2015). Impact of Changes in Dividend Policy on Firm ' s Value : A Case Study of Cement Sector of Pakistan. *Journal of Basic Sciences and Applied Research*, 1(4), 41–52.

Martono, & Harjito, A. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UII.

Mazrad, A. F. I. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

Mindra, S., & Erawati, T. (2003). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi*, 2(2004), 69–71.

Munawaroh, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3(4), 1–17.

Rahmawati, D., & Suryono, B. (2017). Pengaruh DPR , EPS dan DER Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Volume*, 6(6), 1–17.

Rajhans, R. K., & Kaur, K. (2013). Financial Determinants of Firms' Value Evidence From Indian Firms. *Zenith International Journal of Business Economics & Management Research*, 3(5), 70–76.

Ramadan, I. Z. (2016). Panel Data Approach of the Firm ' s Value Determinants : Evidence from the Jordanian Industrial Firms. *Modern Applied Sciences*, 10(5), 163–169.

Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21(2006), 40–57.

Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.

Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1–10.

Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Deviden dan Faktor-Faktor Yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.

Sari, N. D. A., & Sidiq, A. (2013). Analisis financial leverage, profitabilitas, dan earning per share (eps) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei). *Riset Manajemen & Akuntansi*.

Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.

Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.

Subagyo. (2014). Dampak Praktik Corporate Governance Terhadap Firm Value. *Jaffa*, 02(1), 1–12.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Suparno, & Pitoyo, D. (2016). Determinant Factor of Firm ' s Value on Manufacturing Company in Indonesian Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 15(1), 138–147.

Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2010 - Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), 100–117.

Suwardjono. (2011). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF.

Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(12), 6383–6409.

Wijaya, B. I., & Sedana, P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 4477–4500.

Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 14–25.

**Sumber Online :**

<https://www.liputan6.com/bisnis/read/473008/lima-penurunan-harga-saham-perusahaan-global-terendah-di-2012?source=search>

# **LAMPIRAN**

## LAMPIRAN 1

### DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1	INTP	PT INDOCEMENT TUNGGAL PERKASA TBK
2	SMGR	PT SEMEN GRESIK TBK
3	AMFG	PT ASAHIMAS FLAT GASS TBK
4	ARNA	PT ARWANA CITRA TBK
5	LION	PT LION METAL WOKRS TBK
6	LMSH	PTLIONMESH TBK
7	EKAD	PT EKADHARMA INTERNATIONAL TBK
8	TRST	PT TRIAS SENTOSA TBK
9	CPIN	PT CHAROEND PHOKPAND TBK
10	ICBP	PT INDOFOOD ICBP TBK
11	INDF	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK
12	MYOR	PT MAYORA INDAH TBK
13	ROTI	PT SARI ROTI TBK
14	SKLT	PT SEKAR LAUT TBK
15	GGRM	PT GUDANG GARAM TBK
16	DVLA	PT DARYA VARIA TBK
17	KAEF	PT KIMIA FARMA TBK
18	KLBF	PT KALBE FARMA TBK
19	MERK	PT MRECK TBK
20	TSPC	PT TEMPO SCAN PACIFIC TBJ
21	TCID	PT MANDOM INDONESIA
22	UNVR	PT UNILEVER TBK
23	ASII	PT ASTRA INTERNATIONAL TBK
24	AUTO	PT ASTRA OTOPARTS TBK
25	SMSM	PT SELAMAT SEMPURNA TBK
26	BATA	PT SEPATU BATA TBK
27	SCCO	PT SUCACO TBK
28	TOTO	PT SURYA TOTO TBK

**LAMPIRAN 2**  
**DATA KEBIJAKAN DEVIDEN**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Divident Per Share</b>	<b>Earning Per Share</b>	<b>Divident payout ratio</b>
1	INTP	2014	1.350	1.432	<b>0,942856</b>
		2015	415	1.183	<b>0,350661</b>
		2016	929	1.051	<b>0,883609</b>
		2017	429	505	<b>0,848541</b>
2	SMGR	2014	407,42	938,35	<b>0,434188</b>
		2015	375,34	762,28	<b>0,492391</b>
		2016	304,91	762,3	<b>0,399987</b>
		2017	304,92	340	<b>0,896824</b>
3	AMFG	2014	80	1056,76	<b>0,075703</b>
		2015	80	786,51	<b>0,101715</b>
		2016	80	600,1	<b>0,133311</b>
		2017	80	89	<b>0,898876</b>
4	ARNA	2014	5	35,32	<b>0,141563</b>
		2015	5	9,51	<b>0,525762</b>
		2016	5	154,06	<b>0,032455</b>
		2017	5	16,46	<b>0,303767</b>
5	LION	2014	400	942,05	<b>0,424606</b>
		2015	400	884,7	<b>0,452131</b>
		2016	40	81,41	<b>0,49134</b>
		2017	40	180	<b>0,222222</b>
6	LMSH	2014	100	771,16	<b>0,129675</b>
		2015	10	20,25	<b>0,493827</b>
		2016	5	65,13	<b>0,07677</b>
		2017	10	135	<b>0,074074</b>
7	EKAD	2014	9	57,3	<b>0,157068</b>
		2015	10	67,47	<b>0,148214</b>
		2016	32	125,67	<b>0,254635</b>
		2017	16	108	<b>0,148148</b>
8	TRST	2014	5	10,71	<b>0,466853</b>
		2015	5	9,01	<b>0,554939</b>
		2016	5	12,04	<b>0,415282</b>
		2017	5	14	<b>0,357143</b>
9	CPIN	2014	18	106,52	<b>0,168982</b>
		2015	29	112,02	<b>0,258882</b>
		2016	56	135,4	<b>0,413589</b>
		2017	56	152	<b>0,368421</b>

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Divident Per Share</b>	<b>Earning Per Share</b>	<b>Divident payout ratio</b>
10	ICBP	2014	222	446,62	<b>0,497067</b>
		2015	256	514,62	<b>0,497454</b>
		2016	154	308,73	<b>0,498818</b>
		2017	154	326	<b>0,472393</b>
11	INDF	2014	220	220	<b>1</b>
		2015	168	168	<b>1</b>
		2016	235	472,02	<b>0,49786</b>
		2017	235	476	<b>0,493697</b>
12	MYOR	2014	230	451,31	<b>0,509628</b>
		2015	300	1364	<b>0,219941</b>
		2016	21	60,06	<b>0,34965</b>
		2017	21	71	<b>0,295775</b>
13	ROTI	2014	3,12	37,26	<b>0,083736</b>
		2015	5,53	53,45	<b>0,103461</b>
		2016	13,73	55,31	<b>0,248237</b>
		2017	13,73	27,66	<b>0,496385</b>
14	SKLT	2014	6	24,56	<b>0,2443</b>
		2015	6	29,55	<b>0,203046</b>
		2016	5	29,88	<b>0,167336</b>
		2017	5	33,6	<b>0,14881</b>
15	GGRM	2014	800	2790,19	<b>0,286719</b>
		2015	2600	3344,78	<b>0,777331</b>
		2016	2600	3470,25	<b>0,749226</b>
		2017	2600	4030	<b>0,645161</b>
16	DVLA	2014	22	72,26	<b>0,304456</b>
		2015	24,36	96,33	<b>0,252881</b>
		2016	65	135,79	<b>0,47868</b>
		2017	72,54	145	<b>0,500276</b>
17	KAEF	2014	8,45	42,24	<b>0,200047</b>
		2015	9,66	44,81	<b>0,215577</b>
		2016	9,63	48,15	<b>0,2</b>
		2017	48,14	58,84	<b>0,818287</b>
18	KLBF	2014	22	44,05	<b>0,499432</b>
		2015	19	42,76	<b>0,444341</b>
		2016	22	49,06	<b>0,44843</b>
		2017	22	51,28	<b>0,429017</b>
19	MERK	2014	6500	8101,44	<b>0,802326</b>
		2015	3400	6363,64	<b>0,534285</b>
		2016	100	343,4	<b>0,291206</b>



<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Divident Per Share</b>	<b>Earning Per Share</b>	<b>Divident payout ratio</b>
		2017	275	323	<b>0,851393</b>
20	TSPC	2014	50	128,75	<b>0,38835</b>
		2015	50	115,99	<b>0,431072</b>
		2016	50	119,17	<b>0,419569</b>
		2017	50	119	<b>0,420168</b>
21	TCID	2014	410	866,95	<b>0,472922</b>
		2015	410	2707,93	<b>0,151407</b>
		2016	410	806	<b>0,508685</b>
		2017	410	891	<b>0,460157</b>
22	UNVR	2014	336	336	<b>1</b>
		2015	766	766	<b>1</b>
		2016	835	835,7	<b>0,999162</b>
		2017	828	918	<b>0,901961</b>
23	ASII	2014	216	473,8	<b>0,455889</b>
		2015	177	357,31	<b>0,495368</b>
		2016	168	374,37	<b>0,448754</b>
		2017	55	466,39	<b>0,117927</b>
24	AUTO	2014	96	180,85	<b>0,530827</b>
		2015	27	66,1	<b>0,408472</b>
		2016	9	86,77	<b>0,103722</b>
		2017	35	114	<b>0,307018</b>
25	SMSM	2014	125	292,75	<b>0,426985</b>
		2015	185	297,03	<b>0,622833</b>
		2016	65	79	<b>0,822785</b>
		2017	10	87	<b>0,114943</b>
26	BATA	2014	21,78	54,45	<b>0,4</b>
		2015	6,45	99,63	<b>0,06474</b>
		2016	23,77	32,49	<b>0,73161</b>
		2017	15,69	41,27	<b>0,380179</b>
27	SCCO	2014	225	665,24	<b>0,338224</b>
		2015	225	772,92	<b>0,291104</b>
		2016	300	1656,22	<b>0,181135</b>
		2017	300	1310	<b>0,229008</b>
28	TOTO	2014	170	593,11	<b>0,286625</b>
		2015	120	276,39	<b>0,434169</b>
		2016	13	16,33	<b>0,796081</b>
		2017	13	27,02	<b>0,481125</b>

**LAMPIRAN 3**  
**DATA RETURN ON EQUITY**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Laba Bersih</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>Return on Asset</b>
1	INTP	2014	5.293.416.000.000	24.577.013.000.000	0,215381
		2015	4.356.660.757.397	23.865.950.000.000	0,182547
		2016	3.870.319.000.000	26.139.000.000.000	0,148067
		2017	1.859.818.000.000	24.556.507.000.000	0,075736
2	SMGR	2014	5.573.577.000.000	25.002.452.000.000	0,222921
		2015	4.525.441.038.000	27.440.798.401.000	0,164917
		2016	4.535.036.823.000	30.574.391.457.000	0,148328
		2017	2.043.025.914.000	30.439.052.302.000	0,067119
3	AMFG	2014	464.263.000.000	3.184.642.000.000	0,145782
		2015	341.346.000.000	3.390.223.000.000	0,100685
		2016	260.444.000.000	3.599.264.000.000	0,07236
		2017	38.569.000.000	3.548.877.000.000	0,010868
4	ARNA	2014	261.879.784.046	909.942.260.000	0,287798
		2015	71.209.943.348	894.728.477.056	0,079588
		2016	91.375.910.975	948.088.201.259	0,096379
		2017	122.183.909.643	1.029.399.792.539	0,118694
5	LION	2014	49.001.630.102	443.978.957.043	0,110369
		2015	46.018.637.487	454.599.496.171	0,101229
		2016	42.345.417.055	470.603.093.171	0,089981
		2017	9.282.943.009	452.307.088.017	0,020524
6	LMSH	2014	7.403.115.436	115.951.209.812	0,063847
		2015	1.944.443.395	112.441.377.144	0,017293
		2016	6.252.814.811	117.316.469.122	0,053299
		2017	12.967.113.850	129.622.003.077	0,100038
7	EKAD	2014	40.985.863.205	267.906.054.012	0,152986
		2015	47.040.256.456	291.961.416.611	0,161118
		2016	90.685.821.530	592.004.807.725	0,153184
		2017	76.195.665.729	662.817.725.465	0,114957
8	TRST	2014	30.084.477.143	1.761.493.183.162	0,017079
		2015	25.314.103.403	1.956.920.690.054	0,012936
		2016	22.794.866.940	1.932.355.184.014	0,011796
		2017	38.199.681.742	1.975.906.938.010	0,019333
9	CPIN	2014	1.746.644.000.000	11.240.393.000.000	0,15539
		2015	1.832.598.000.000	12.786.663.000.000	0,143321

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Laba Bersih</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>Return on Asset</b>
		2016	2.225.402.000.000	14.157.243.000.000	0,157192
		2017	2.496.787.000.000	15.702.825.000.000	0,159002
10	ICBP	2014	2.531.681.000.000	14.077.708.000.000	0,179836
		2015	3.025.095.000.000	16.386.911.000.000	0,184604
		2016	3.635.216.000.000	18.500.823.000.000	0,196489
		2017	3.543.173.000.000	20.324.330.000.000	0,174332
11	INDF	2014	5.229.489.000.000	40.274.198.000.000	0,129847
		2015	3.709.501.000.000	43.121.593.000.000	0,086024
		2016	5.266.906.000.000	43.941.423.000.000	0,119862
		2017	5.145.063.000.000	46.756.724.000.000	0,110039
12	MYOR	2014	409.824.768.594	4.100.554.992.789	0,099944
		2015	1.250.233.128.560	5.194.459.927.187	0,240686
		2016	1.388.676.127.665	6.265.255.987.065	0,221647
		2017	1.630.953.830.893	7.354.346.366.072	0,221767
13	ROTI	2014	188.577.521.074	960.122.354.744	0,19641
		2015	270.538.700.440	1.188.534.951.872	0,227624
		2016	279.777.368.831	1.442.751.772.026	0,193919
		2017	135.364.021.139	2.820.105.715.429	0,048
14	SKLT	2014	16.480.714.984	153.368.106.620	0,107459
		2015	20.066.791.849	152.044.668.111	0,13198
		2016	20.646.121.074	296.151.295.872	0,069715
		2017	307.569.774.228	307.569.774.228	0,0747
15	GGRM	2014	5.395.293.000.000	33.228.720.000.000	0,162368
		2015	6.452.834.000.000	38.007.909.000.000	0,169776
		2016	6.672.682.000.000	39.564.228.000.000	0,168654
		2017	7.755.347.000.000	42.187.664.000.000	0,18383
16	DVLA	2014	80.929.476.000	962.431.483.000	0,084089
		2015	103.180.091.200	973.517.334.000	0,105987
		2016	152.083.400.000	1.079.579.612.000	0,140873
		2017	162.249.293.000	1.116.300.069.000	0,145346
17	KAEF	2014	234.625.679.206	2.968.184.626.297	0,079047
		2015	252.972.506.074	2.056.559.640.523	0,123008
		2016	271.597.947.663	2.271.407.409.194	0,119573
		2017	331.707.917.461	2.572.520.755.127	0,128943
18	KLBF	2014	2.121.090.581.630	9.817.475.678.446	0,216053
		2015	2.057.694.281.873	13.696.417.381.439	0,150236
		2016	2.350.884.933.551	15.226.009.210.657	0,154399
		2017	2.453.251.410.604	13.894.031.782.689	0,176569
19	MERK	2014	182.147.224.000	711.055.830.000	0,256164

NO	KODE	TAHUN	Laba Bersih	Total Ekuitas	Return on Asset
		2015	142.545.462.000	473.543.282.000	0,301019
		2016	153.842.847.000	582.672.469.000	0,26403
		2017	144.677.294.000	615.437.441.000	0,23508
20	TSPC	2014	584.293.062.124	4.132.338.998.550	0,141395
		2015	529.218.651.807	4.337.140.975.120	0,12202
		2016	545.493.536.262	4.635.273.142.692	0,117683
		2017	545.493.536.262	4.635.273.142.692	0,117683
21	TCID	2014	174.314.394.101	1.283.504.442.268	0,135811
		2015	544.474.278.014	1.714.871.478.033	0,317502
		2016	162.059.596.347	1.783.158.507.325	0,090883
		2017	179.126.382.068	1.858.326.336.424	0,096391
22	UNVR	2014	5.783.523.000.000	4.598.782.000.000	1,257621
		2015	5.851.805.000.000	4.827.360.000.000	1,212216
		2016	6.390.672.000.000	4.704.258.000.000	1,358487
		2017	7.004.562.000.000	5.173.388.000.000	1,35396
23	ASII	2014	22.131.000.000.000	120.187.000.000.000	0,184138
		2015	15.613.000.000.000	126.533.000.000.000	0,123391
		2016	18.302.000.000.000	139.906.000.000.000	0,130816
		2017	23.165.000.000.000	156.329.000.000.000	0,148181
24	AUTO	2014	956.409.000.000	10.136.557.000.000	0,094352
		2015	322.701.000.000	10.143.426.000.000	0,031814
		2016	483.421.000.000	10.536.558.000.000	0,04588
		2017	547.781.000.000	10.759.076.000.000	0,050913
25	SMSM	2014	421.467.000.000	1.146.837.000.000	0,367504
		2015	461.307.000.000	1.440.248.000.000	0,320297
		2016	502.192.000.000	1.580.055.000.000	0,317832
		2017	555.388.000.000	1.828.184.000.000	0,303792
26	BATA	2014	70.781.440.000	429.115.605.000	0,164947
		2015	129.519.446.000	547.187.208.000	0,2367
		2016	42.231.663.000	557.155.279.000	0,075799
		2017	53.654.376.000	579.308.728.000	0,092618
27	SCCO	2014	137.615.900.727	814.392.519.881	0,16898
		2015	159.119.646.125	922.352.503.822	0,172515
		2016	340.593.630.534	1.220.420.673.224	0,279079
		2017	269.730.298.809	2.728.227.483.994	0,098866
28	TOTO	2014	293.803.908.949	1.231.192.322.624	0,238634
		2015	285.236.780.659	1.491.542.919.106	0,191236
		2016	168.564.583.718	1.523.874.519.542	0,110616
		2017	278.935.804.544	1.693.791.596.547	0,164681

**LAMPIRAN 4**  
**DATA DEBT EQUITY RATIO**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Total Hutang</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>Debt Equity Ratio</b>
1	INTP	2014	4.308.000.000.000	24.577.013.000.000	0,175286
		2015	3.772.000.000.000	23.865.950.000.000	0,158049
		2016	4.012.000.000.000	26.139.000.000.000	0,153487
		2017	4.307.169.000.000	24.556.507.000.000	0,175398
2	SMGR	2014	9.312.214.000.000	25.002.452.000.000	0,372452
		2015	10.712.320.531.000	27.440.798.401.000	0,390379
		2016	13.652.504.525.000	30.574.391.457.000	0,446534
		2017	18.524.450.664.000	30.439.052.302.000	0,608575
3	AMFG	2014	733.749.000.000	3.184.642.000.000	0,230402
		2015	880.052.000.000	3.390.223.000.000	0,259585
		2016	1.905.626.000.000	3.599.264.000.000	0,529449
		2017	2.718.939.000.000	3.548.877.000.000	0,766141
4	ARNA	2014	349.995.874.987	909.942.260.000	0,384635
		2015	536.050.998.398	894.728.477.056	0,599121
		2016	595.128.097.887	948.088.201.259	0,627714
		2017	571.946.769.034	1.029.399.792.539	0,555612
5	LION	2014	156.123.759.272	443.978.957.043	0,351647
		2015	184.730.654.202	454.599.496.171	0,406359
		2016	215.209.902.816	470.603.093.171	0,457307
		2017	229.630.859.719	452.307.088.017	0,507688
6	LMSH	2014	23.964.388.443	115.951.209.812	0,206676
		2015	21.341.373.897	112.441.377.144	0,1898
		2016	45.511.700.128	117.316.469.122	0,38794
		2017	31.541.423.763	129.622.003.077	0,243334
7	EKAD	2014	143.820.128.736	267.906.054.012	0,53683
		2015	97.730.178.889	291.961.416.611	0,334737
		2016	110.503.822.983	592.004.807.725	0,18666
		2017	133.949.920.707	662.817.725.465	0,202092
8	TRST	2014	1.499.792.311.890	1.761.493.183.162	0,851432
		2015	1.400.438.809.900	1.956.920.690.054	0,715634
		2016	1.358.241.040.272	1.932.355.184.014	0,702894
		2017	1.367.338.438.624	1.975.906.938.010	0,692005
9	CPIN	2014	9.842.611.000.000	11.240.393.000.000	0,875647
		2015	12.129.993.000.000	12.786.663.000.000	0,948644

NO	KODE	TAHUN	Total Hutang	Total Ekuitas	Debt Equity Ratio
		2016	10.047.751.000.000	14.157.243.000.000	0,709725
		2017	8.819.768.000.000	15.702.825.000.000	0,561668
10	ICBP	2014	9.870.264.000.000	14.077.708.000.000	0,701127
		2015	10.173.713.000.000	16.386.911.000.000	0,620844
		2016	10.401.125.000.000	18.500.823.000.000	0,562198
		2017	11.295.184.000.000	20.324.330.000.000	0,555747
11	INDF	2014	45.803.053.000.000	40.274.198.000.000	1,13728
		2015	48.709.933.000.000	43.121.593.000.000	1,129595
		2016	38.233.092.000.000	43.941.423.000.000	0,870092
		2017	41.182.764.000.000	46.756.724.000.000	0,880788
12	MYOR	2014	6.190.553.036.545	4.100.554.992.789	1,509687
		2015	6.148.255.759.034	5.194.459.927.187	1,183618
		2016	6.657.165.872.077	6.265.255.987.065	1,062553
		2017	7.561.503.434.179	7.354.346.366.072	1,028168
13	ROTI	2014	1.182.771.921.472	960.122.354.744	1,231897
		2015	1.517.788.685.162	1.188.534.951.872	1,277025
		2016	1.476.889.086.692	1.442.751.772.026	1,023661
		2017	1.739.467.993.982	2.820.105.715.429	0,616809
14	SKLT	2014	178.206.785.017	153.368.106.620	1,161955
		2015	225.066.080.248	152.044.668.111	1,480263
		2016	272.088.644.079	296.151.295.872	0,918749
		2017	328.714.435.982	307.569.774.228	1,068748
15	GGRM	2014	24.991.880.000.000	33.228.720.000.000	0,752117
		2015	25.497.504.000.000	38.007.909.000.000	0,670847
		2016	23.387.406.000.000	39.564.228.000.000	0,591125
		2017	24.572.266.000.000	42.187.664.000.000	0,582451
16	DVLA	2014	273.816.042.000	962.431.483.000	0,284504
		2015	402.785.946.000	973.517.334.000	0,413743
		2016	451.785.946.000	1.079.579.612.000	0,418483
		2017	624.688.078.000	1.116.300.069.000	0,559606
17	KAEF	2014	1.157.040.676.384	2.968.184.626.297	0,389814
		2015	1.378.319.672.511	2.056.559.640.523	0,670207
		2016	2.341.155.131.870	2.271.407.409.194	1,030707
		2017	3.523.628.217.406	2.572.520.755.127	1,369718
18	KLBF	2014	2.607.556.689.283	9.817.475.678.446	0,265604
		2015	2.758.131.396.170	13.696.417.381.439	0,201376
		2016	2.762.162.069.572	15.226.009.210.657	0,181411
		2017	2.722.207.633.646	13.894.031.782.689	0,195926
19	MERK	2014	166.811.511.000	711.055.830.000	0,234597

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Total Hutang</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>Debt Equity Ratio</b>
		2015	168.103.536.000	473.543.282.000	0,354991
		2016	161.262.425.000	582.672.469.000	0,276763
		2017	231.569.103.000	615.437.441.000	0,376267
20	TSPC	2014	1.545.006.061.565	4.132.338.998.550	0,373882
		2015	1.947.588.124.083	4.337.140.975.120	0,449049
		2016	1.950.534.206.746	4.635.273.142.692	0,420802
		2017	1.950.534.206.746	4.635.273.142.692	0,420802
21	TCID	2014	486.053.837.459	1.283.504.442.268	0,378693
		2015	222.930.621.645	1.714.871.478.033	0,129998
		2016	223.305.151.868	1.783.158.507.325	0,12523
		2017	503.480.853.006	1.858.326.336.424	0,270932
22	UNVR	2014	9.681.888.000.000	4.598.782.000.000	2,105316
		2015	10.902.585.000.000	4.827.360.000.000	2,258498
		2016	12.041.437.000.000	4.704.258.000.000	2,559689
		2017	13.733.025.000.000	5.173.388.000.000	2,654552
23	ASII	2014	115.840.000.000.000	120.187.000.000.000	0,963831
		2015	118.902.000.000.000	126.533.000.000.000	0,939692
		2016	121.949.000.000.000	139.906.000.000.000	0,87165
		2017	139.317.000.000.000	156.329.000.000.000	0,891178
24	AUTO	2014	4.244.369.000.000	10.136.557.000.000	0,418719
		2015	4.195.684.000.000	10.143.426.000.000	0,413636
		2016	4.075.716.000.000	10.536.558.000.000	0,386817
		2017	4.003.233.000.000	10.759.076.000.000	0,37208
25	SMSM	2014	602.558.000.000	1.146.837.000.000	0,525409
		2015	779.860.000.000	1.440.248.000.000	0,541476
		2016	674.685.000.000	1.580.055.000.000	0,427001
		2017	615.157.000.000	1.828.184.000.000	0,336485
26	BATA	2014	345.775.482.000	429.115.605.000	0,805786
		2015	248.070.766.000	547.187.208.000	0,453356
		2016	247.587.638.000	557.155.279.000	0,444378
		2017	276.382.503.000	579.308.728.000	0,47709
27	SCCO	2014	841.614.670.129	814.392.519.881	1,033426
		2015	850.791.824.810	922.352.503.822	0,922415
		2016	1.229.514.818.362	1.220.420.673.224	1,007452
		2017	1.286.017.105.712	2.728.227.483.994	0,471375
28	TOTO	2014	796.096.371.054	1.231.192.322.624	0,646606
		2015	947.997.940.099	1.491.542.919.106	0,635582
		2016	1.057.566.418.720	1.523.874.519.542	0,693998
		2017	1.132.699.218.954	1.693.791.596.547	0,668736

**LAMPIRAN 5**  
**DATA NILAI PERUSAHAAN**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>Harga Saham</b>	<b>Saham beredar</b>	<b>Price Book Value</b>
1	INTP	2014	24.577.013.000.000	22.800	3.681.231.699	3,415064
		2015	23.865.950.000.000	19.050	3.681.231.699	2,93839
		2016	26.139.000.000.000	16.150	3.681.231.699	2,274452
		2017	24.556.507.000.000	17.325	3.681.231.699	2,597167
2	SMGR	2014	25.002.452.000.000	12.725	5.931.520.000	3,018848
		2015	27.440.798.401.000	9.550	5.931.520.000	2,064299
		2016	30.574.391.457.000	8.800	5.931.520.000	1,707225
		2017	30.439.052.302.000	9.275	5.931.520.000	1,807377
3	AMFG	2014	3.184.642.000.000	7.150	434.000.000	0,974395
		2015	3.390.223.000.000	6.675	434.000.000	0,854501
		2016	3.599.264.000.000	6.300	434.000.000	0,759655
		2017	3.548.877.000.000	5.125	434.000.000	0,626748
4	ARNA	2014	909.942.260.000	500	7.341.430.976	4,034009
		2015	894.728.477.056	595	7.341.430.976	4,882097
		2016	948.088.201.259	525	7.341.430.976	4,065288
		2017	1.029.399.792.539	346	7.341.430.976	2,467589
5	LION	2014	443.978.957.043	1.000	52.016.000	0,117159
		2015	454.599.496.171	900	520.160.000	1,029794
		2016	470.603.093.171	1.000	520.160.000	1,105305
		2017	452.307.088.017	615	520.160.000	0,707259
6	LMSH	2014	115.951.209.812	855	9.600.000	0,070788
		2015	112.441.377.144	510	96.000.000	0,435427
		2016	117.316.469.122	660	96.000.000	0,540078
		2017	129.622.003.077	715	96.000.000	0,52954
7	EKAD	2014	267.906.054.012	480	698.775.000	1,251976
		2015	291.961.416.611	500	698.775.000	1,196691
		2016	592.004.807.725	745	698.775.000	0,879363
		2017	662.817.725.465	680	698.775.000	0,716889
8	TRST	2014	1.761.493.183.162	315	2.808.000.000	0,502142
		2015	1.956.920.690.054	310	2.808.000.000	0,444821
		2016	1.932.355.184.014	318	2.808.000.000	0,462101
		2017	1.975.906.938.010	384	2.808.000.000	0,54571
9	CPIN	2014	11.240.393.000.000	2.815	16.398.000.000	4,106651
		2015	12.786.663.000.000	3.710	16.398.000.000	4,757815
		2016	14.157.243.000.000	3.200	16.398.000.000	3,706484



<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>Harga Saham</b>	<b>Saham beredar</b>	<b>Price Book Value</b>
		2017	15.702.825.000.000	3.840	16.398.000.000	4,009999
10	ICBP	2014	14.077.708.000.000	13.600	5.830.954.000	5,633088
		2015	16.386.911.000.000	15.300	5.830.954.000	5,444198
		2016	18.500.823.000.000	8.550	11.661.908.000	5,389453
		2017	20.324.330.000.000	8.700	11.661.908.000	4,991978
11	INDF	2014	40.274.198.000.000	6.875	8.780.426.500	1,498861
		2015	43.121.593.000.000	7.025	8.780.426.500	1,430432
		2016	43.941.423.000.000	8.425	8.780.426.500	1,683493
		2017	46.756.724.000.000	6.925	8.780.426.500	1,300443
12	MYOR	2014	4.100.554.992.789	25.525	894.347.989	5,567108
		2015	5.194.459.927.187	35.000	894.347.989	6,02607
		2016	6.265.255.987.065	2.050	22.358.699.725	7,315796
		2017	7.354.346.366.072	3.060	22.358.699.725	9,303019
13	ROTI	2014	960.122.354.744	1.105	5.061.800.000	5,8256
		2015	1.188.534.951.872	1.410	5.061.800.000	6,004988
		2016	1.442.751.772.026	1.620	5.061.800.000	5,683664
		2017	2.820.105.715.429	1.220	6.186.488.888	2,676324
14	SKLT	2014	153.368.106.620	340	690.740.500	1,531295
		2015	152.044.668.111	365	690.740.500	1,658199
		2016	296.151.295.872	1.045	690.740.500	2,437348
		2017	307.569.774.228	1.150	690.740.500	2,582671
15	GGRM	2014	33.228.720.000.000	49.000	1.924.088.000	2,837314
		2015	38.007.909.000.000	71.600	1.924.088.000	3,624632
		2016	39.564.228.000.000	67.150	1.924.088.000	3,26564
		2017	42.187.664.000.000	69.950	1.924.088.000	3,190268
16	DVLA	2014	962.431.483.000	1.770	1.115.925.300	2,052289
		2015	973.517.334.000	1.500	1.115.925.300	1,719423
		2016	1.079.579.612.000	1.910	1.115.925.300	1,974303
		2017	1.116.300.069.000	1.990	1.120.000.000	1,996596
17	KAEF	2014	2.968.184.626.297	1.250	5.554.000.000	2,338972
		2015	2.056.559.640.523	1.205	5.554.000.000	3,254255
		2016	2.271.407.409.194	2.430	5.554.000.000	5,941787
		2017	2.572.520.755.127	2.140	5.554.000.000	4,6202
18	KLBF	2014	9.817.475.678.446	1.825	46.875.122.110	8,713757
		2015	13.696.417.381.439	1.340	46.875.122.110	4,586065
		2016	15.226.009.210.657	1.515	46.875.122.110	4,664112
		2017	13.894.031.782.689	1.515	46.875.122.110	5,111246
19	MERK	2014	711.055.830.000	145.000	22.400.000	4,567855
		2015	473.543.282.000	7.275	448.000.000	6,882581

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>Harga Saham</b>	<b>Saham beredar</b>	<b>Price Book Value</b>
		2016	582.672.469.000	9.125	448.000.000	7,015948
		2017	615.437.441.000	6.275	448.000.000	4,567808
20	TSPC	2014	4.132.338.998.550	2.030	4.500.000.000	2,210612
		2015	4.337.140.975.120	1.965	4.500.000.000	2,038785
		2016	4.635.273.142.692	2.070	4.500.000.000	2,00959
		2017	4.635.273.142.692	1.570	4.500.000.000	1,524182
21	TCID	2014	1.283.504.442.268	20.000	201.066.667	3,133089
		2015	1.714.871.478.033	16.025	201.066.667	1,878912
		2016	1.783.158.507.325	16.500	201.066.667	1,860519
		2017	1.858.326.336.424	17.700	201.066.667	1,9151
22	UNVR	2014	4.598.782.000.000	43.000	7.630.000.000	71,3428
		2015	4.827.360.000.000	43.250	7.630.000.000	68,35983
		2016	4.704.258.000.000	45.300	7.630.000.000	73,47365
		2017	5.173.388.000.000	45.950	7.630.000.000	67,76961
23	ASII	2014	120.187.000.000.000	7.100	40.483.533.140	2,391549
		2015	126.533.000.000.000	6.700	40.483.533.140	2,143628
		2016	139.906.000.000.000	7.275	40.483.533.140	2,105111
		2017	156.329.000.000.000	7.375	40.483.533.140	1,909857
24	AUTO	2014	10.136.557.000.000	3.050	4.819.733.000	1,450215
		2015	10.143.426.000.000	1.970	4.819.733.000	0,936062
		2016	10.536.558.000.000	2.650	4.819.733.000	1,212188
		2017	10.759.076.000.000	1.655	4.819.733.000	0,741389
25	SMSM	2014	1.146.837.000.000	4.640	1.439.668.860	5,824772
		2015	1.440.248.000.000	4.750	1.439.668.860	4,74809
		2016	1.580.055.000.000	1.225	5.758.675.440	4,46464
		2017	1.828.184.000.000	1.440	5.758.675.440	4,535918
26	BATA	2014	429.115.605.000	1.070	1.300.000.000	3,241551
		2015	547.187.208.000	910	1.300.000.000	2,161966
		2016	557.155.279.000	790	1.300.000.000	1,843292
		2017	579.308.728.000	595	1.300.000.000	1,335212
27	SCCO	2014	814.392.519.881	3.883	205.583.400	0,980216
		2015	922.352.503.822	4.900	205.583.400	1,092162
		2016	1.220.420.673.224	10.770	205.583.400	1,814238
		2017	2.728.227.483.994	1.050	205.583.400	0,079122
28	TOTO	2014	1.231.192.322.624	3.963	990.720.000	3,18896
		2015	1.491.542.919.106	6.450	1.032.000.000	4,462761
		2016	1.523.874.519.542	800	10.320.000.000	5,417769
		2017	1.693.791.596.547	356	10.320.000.000	2,169051

**LAMPIRAN 6**  
**HASIL OLAH DATA**

**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*

	<i>n</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PBV	112	,07	,73	,52	12,71876
EPS	112	,09	,81	,58	1158,17176
DPR	112	,03	1	,427	,25169
ROE	112	,01	,13	,019	,23972
DER	112	,13	,26	,065	,46474
Valid N (listwise)	112				

**Hasil Uji Normalitas**

**Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
n		112
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	4,66057909
	Absolute	,154
Most Extreme Differences	Positive	,124
	Negative	-,154
Kolmogorov-Smirnov Z		1,629
Asymp. Sig. (2-tailed)		,010

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Tanpa Outlier

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
n		92
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	4,71703201
	Absolute	,138
Most Extreme Differences	Positive	,138
	Negative	-,136
Kolmogorov-Smirnov Z		1,326
Asymp. Sig. (2-tailed)		,059

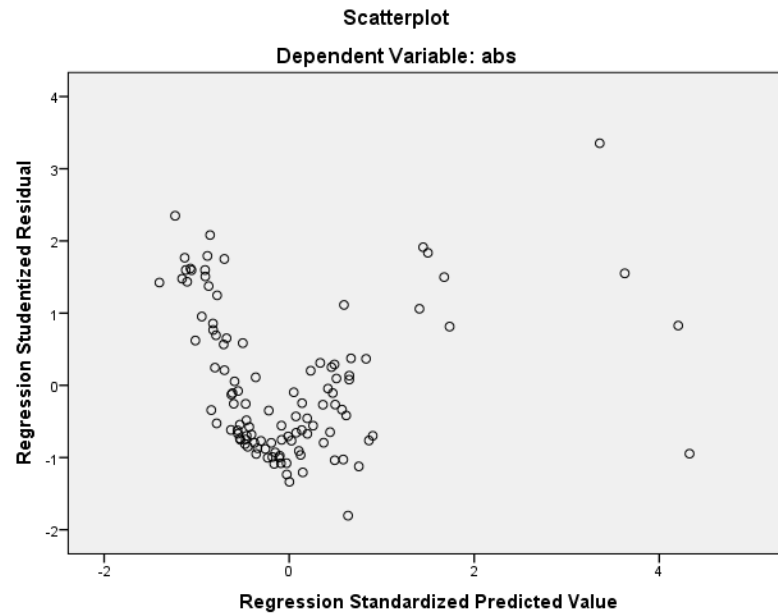
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DPR	,900	1,112
1 EPS	,885	1,130
1 ROE	,681	1,468
1 DER	,686	1,458

## Hasil Uji Heteroskedastisitas



## Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,882 <sup>a</sup>	,779	,768	4,82425	1,796

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

## Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	-8,376	1,220		-6,865	,000
1	DPR	9,430	2,316	,217	4,071	,000
	EPS	-,001	,000	-,068	-1,276	,205
	ROE	35,529	3,123	,695	11,377	,000
	DER	4,645	1,499	,189	3,100	,003

a. Dependent Variable: PBV

## Hasil Uji Koefisien Determinasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,882 <sup>a</sup>	,779	,768	4,82425	1,796

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

## Hasil Uji F

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7120,307	4	1780,077	76,485	,000 <sup>b</sup>
	Residual	2024,786	87	23,273		
	Total	9145,092	91			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, EPS, DPR, ROE

## Hasil Pengujian Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,376	1,220		-6,865	,000
	DPR	9,430	2,316	,217	4,071	,000
	EPS	-,001	,000	-,068	-1,276	,205
	ROE	35,529	3,123	,695	11,377	,000
	DER	4,645	1,499	,189	3,100	,003

a. Dependent Variable: PBV