

PENGARUH *EARNINGS PER SHARE*, STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:

Kukuh Kartiko Dani

11408141031

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

PENGARUH *EARNINGS PER SHARE*, STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:

Kukuh Kartiko Dani

11408141031

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi

PENGARUH *EARNINGS PER SHARE*, STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Kukuh Kartiko Dani

11408141031

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Akhir Skripsi Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 30 Juni 2015

Menyetujui

Pembimbing,



Lina Nur Hidayati, M.M.
NIP. 19811022 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi

Pengaruh *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return On Equity*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

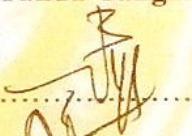

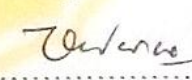
Disusun Oleh :

Kukuh Kartiko Dani

NIM. 11408141031

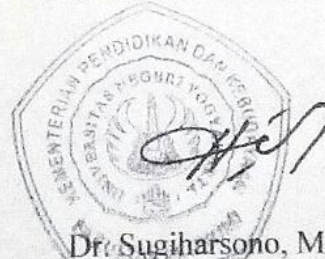
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 30 Juli 2015 dan dinyatakan telah lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, M.Si., MBA	Ketua Penguji		18/8-15
Lina Nur Hidayati, M.M	Sekretaris Penguji		18-8-15
Winarno, M.Si	Penguji Utama		11/8 2015

Yogyakarta, 19 Agustus 2015

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Kukuh Kartiko Dani

NIM : 11408141031

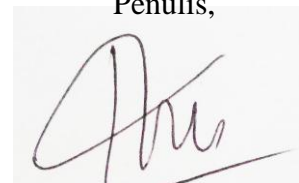
Program Studi : Manajemen S1

Judul Tugas Akhir : Pengaruh *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return On Equity*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang sepengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 30 Juni 2015

Penulis,



Kukuh Kartiko Dani

MOTTO

"Bersikaplah kukuh seperti batu karang yang tidak putus-putus-nya dipukul ombak. Ia tidak saja tetap berdiri kukuh, bahkan ia menenteramkan amarah ombak dan gelombang itu."

(Marcus Aurelius)

"Kebanyakan dari kita tidak mensyukuri apa yang sudah kita miliki, tetapi kita selalu menyesali apa yang belum kita capai."

(Schopenhauer)

"Kita berdoa kalau kesusahan dan membutuhkan sesuatu, mestinya kita juga berdoa dalam kegembiraan besar dan saat rezeki melimpah."

(Kahlil Gibran)

"Bagian terbaik dari hidup seseorang adalah perbuatan-perbuatan baiknya dan kasihnya yang tidak diketahui orang lain."

(William Wordsworth)

PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karya sederhana ini penulis persembahkan kepada:

1. Bapak Sabar dan Ibu Jumiwati selaku orangtua yang sudah memberikan segalanya dalam hidup saya. Kakak saya Indra Budi Santoso yang selalu membantu saat ada kesulitan. Semoga karya sederhana ini bisa menjadi awal menuju kesuksesan setelah lulus kuliah nanti.
2. Teman seperjuangan Manajemen Angkatan 2011 khususnya kelas A09 yang menemani selama 4 tahun belajar bersama di kampus UNY tercinta. Kenangan tentang kalian tak akan terlupakan.
3. Semua pihak yang telah membantu baik dukungan berupa doa dan masukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan

PENGARUH *EARNINGS PER SHARE*, STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :
Kukuh Kartiko Dani
(11408141031)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk : (1) Mengetahui pengaruh *earnings per share* terhadap nilai perusahaan; (2) Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (3) Mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan; (4) Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan; (5) Mengetahui pengaruh *earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Studi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 18 perusahaan. Data yang diperoleh adalah sekunder yang dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Sebelum dilakukan analisis dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan hasil t hitung EPS sebesar -0,003 dengan signifikansi 0,006 sehingga H_{a1} ditolak; (2) Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan hasil t hitung DER sebesar 0,001 dengan signifikansi 0,994. sehingga H_{a2} ditolak; (3) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan hasil t hitung ROE sebesar 5,085 dengan signifikansi 0,000 sehingga H_{a3} diterima; (4) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 0,142 dengan signifikansi 0,014 sehingga H_{a4} diterima; (5) Hasil uji simultan diperoleh F hitung sebesar 6,353 dengan signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,288. Hal ini menunjukkan bahwa 28,8% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya 71,2% dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: PBV, EPS, DER, ROE, Ukuran perusahaan

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penyusunan skripsi tak lepas dari dukungan dan doa dari berbagai pihak yang turut membantu. Ucapan terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada :

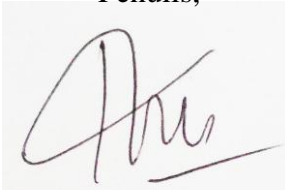
1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, M.M., dosen pembimbing sekaligus pembimbing akademik yang telah membimbing, dan memberikan masukan serta saran kepada penulis.
5. Winarno, M.Si., narasumber atau penguji utama yang memberikan masukan dan koreksi untuk skripsi ini.
6. Naning Margasari, M.Si., MBA., ketua penguji yang telah memberikan masukan untuk penyempurnaan penulisan skripsi ini.

7. Seluruh dosen dan staf Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan membantu selama proses perkuliahan.
8. Teman-teman Manajemen A09 yang selalu ada membantu sesama untuk memberikan masukan dan saran demi menyelesaikan skripsi.

Penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Penulis mengharapkan kritik dan saran yang positif untuk membangun dan memperbaiki skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dalam hal menambah pengetahuan dan referensi bagi pembaca.

Yogyakarta, 30 Juni 2015

Penulis,



Kukuh Kartiko Dani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN TEORI	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Pasar Modal.....	10
2. Nilai Perusahaan.....	13
3. <i>Earnings Per Share</i>	15
4. Struktur Modal.....	15
5. <i>Return On Equity</i>	22
6. Ukuran Perusahaan.....	24
B. Penelitian yang Relevan	26

C. Kerangka Berfikir	29
D. Paradigma Penelitian	32
E. Hipotesis Penelitian	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Desain Penelitian	34
B. Tempat dan Waktu Penelitian	34
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	34
D. Populasi dan Sampel	37
E. Teknik Pengumpulan Data	38
F. Teknik Analisis Data	38
1. Uji Asumsi Klasik	38
2. Analisis Regresi Linier Berganda	41
G. Uji Hipotesis	42
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
A. Deskripsi Data	45
B. Hasil Penelitian	50
1. Uji Asumsi Klasik	50
2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	54
3. Uji Hipotesis	55
C. Pembahasan Hipotesis	58
1. Uji Parsial	58
2. Uji Simultan	64
3. Koefisien Determinasi	64
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	65
A. Kesimpulan	65
B. Keterbatasan Penelitian	67
C. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	72

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	41
2. Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2011-2013.....	46
3. Statistik Deskriptif	47
4. Uji Normalitas.....	50
5. Uji Multikolinearitas	51
6. Uji Heteroskedastisitas.....	52
7. Uji Autokorelasi.....	53
8. Analisis Regresi Linier Berganda	54
9. Uji Simultan	57
10. Hasil Uji Koefisien Determinasi	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2011-2013.....	73
2. Data Nilai Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013	74
3. Data <i>Earnings Per Share</i> Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013	76
4. Data Struktur Modal Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013.....	78
5. Data <i>Return On Equity</i> Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013	80
6. Data Ukuran Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013	82
7. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	84
8. Hasil Uji Normalitas	85
9. Hasil Uji Multikolinearitas	86
10. Hasil Uji Heteroskedastisitas	87
11. Hasil Uji Autokorelasi	88
12. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial	89
13. Hasil Uji Simultan.....	90
14. Hasil Uji Koefisien Determinasi	91

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis di berbagai sektor menuntut perusahaan untuk lebih memacu dan mengembangkan perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Menurut teori perusahaan (*theory of the firm*) tujuan normatif perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab semakin tinggi nilai perusahaan maka harga saham juga semakin tinggi sehingga turut meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan harga yang akan dibeli investor jika perusahaan dijual. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dicerminkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Berkembangnya pasar modal Indonesia menjadikan pilihan alternatif investasi yang menarik bagi investor. Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal adalah pembentuk harga saham dimana *supply* dan *demand* dari sebuah instrumen keuangan memengaruhi harga sekuritas tersebut. Sebelum melakukan keputusan investasi, calon investor membutuhkan informasi tentang penilaian saham dan kondisi perusahaan.

Informasi tersebut dapat diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala oleh perusahaan. Dalam laporan keuangan, cerminan nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan. Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, nilai PBV akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan. Dengan demikian, nilai PBV dapat dijadikan strategi investasi bagi calon investor.

Salah satu indikator penentu keputusan investasi yang sering digunakan oleh investor adalah *Earnings Per Share* (EPS). *Earnings Per Share* adalah kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan. Besarnya EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk para pemegang saham dari jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2001). Semakin besar nilai EPS, maka semakin besar pula laba bersih yang disediakan perusahaan untuk para pemegang saham. Dengan demikian, minat investor akan meningkat dan berpengaruh pada naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Bagi setiap perusahaan, memilih alternatif pendanaan adalah hal penting untuk membiayai operasional dan pengembangan perusahaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan risiko gagal melunasi utang tergantung

pada sumber, jenis, dan jumlah dari berbagai aktiva yang dimiliki (Wild, 2005). Hal yang menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan menciptakan kombinasi yang optimal antara sumber dana internal perusahaan dan sumber dana eksternal dari hutang jangka panjang. Struktur modal pada setiap perusahaan ditetapkan dengan memperhitungkan berbagai aspek dasar seperti kemungkinan akses dana, keberanian menanggung risiko, analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari setiap sumber dana. Tugas manajer keuangan dalam konteks ini adalah mengatur penggunaan dana seefisien mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan laba atas ekuitas (Vale, 1988). Menurut salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off theory*, memaparkan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa dalam struktur modal terdapat titik optimal dimana penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan selama masih dibawah titik optimal. Sebaliknya, jika penggunaan hutang dalam struktur modal berada di atas titik optimal maka penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dengan teori *trade-off* struktur modal dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity (ROE) adalah faktor lain yang perlu diperhitungkan oleh calon investor. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio pengembalian atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE adalah rasio profitabilitas yang paling mendasar (Brigham & Daves, 2004). Profitabilitas berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang,

dalam arti lain adalah prospek di masa depan. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan laba yang tinggi, perusahaan dapat terus beroperasi dan berkembang. Adanya pertumbuhan nilai ROE membuat perusahaan mampu meningkatkan potensi laba ke depan sehingga menarik perhatian investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Meningkatnya ketertarikan investor akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan sehingga harga saham menjadi mahal dan berpengaruh pada nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki, maka kemampuan perusahaan akan semakin baik dalam menanggung berbagai risiko yang mungkin terjadi. Total aset juga meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan sehingga akses dana bagi perusahaan menjadi lebih mudah. Kemudahan tersebut menjadi citra positif bagi perusahaan dan berpengaruh pada nilai perusahaan lewat harga saham yang terjual.

Dewi dan Ary (2013) dalam penelitiannya tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV), profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan

penelitian tersebut, penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang menunjukkan skala perusahaan berpengaruh pada kemudahan memperoleh hutang karena kreditur lebih mempercayai perusahaan-perusahaan besar.

Marlina (2013) dalam penelitiannya terkait pengaruh *earnings per share* (EPS), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *size* terhadap *price to book value* (PBV) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada periode 2006 – 2010 menunjukkan bahwa EPS dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. *Debt To Equity Ratio* (DER) yang merupakan ukuran struktur modal dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan variabel *size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap PBV. Dari hasil tersebut, Marlina (2013) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Fakta ini terlihat dari data penelitian yang bersumber dari laporan keuangan dimana aset perusahaan yang terus naik tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui PBV.

Menurut Mindra dan Teguh (2014) dalam penelitiannya terkait nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2011 menunjukkan bahwa EPS dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian

tersebut menggunakan ROE sebagai ukuran profitabilitas dan PBV sebagai ukuran nilai perusahaan, kedua proksi tersebut sesuai dengan penelitian ini.

Penelitian terbaru oleh Prasetya (2014) dalam penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif di BEI pada periode 2009 – 2012 menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Marlina (2013) sebelumnya dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian-penelitian sebelumnya, hasil yang diperoleh masih belum konsisten terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, terdapat hasil penelitian yang bertentangan baik antar penelitian maupun dengan kajian teori keuangan secara umum. Dengan latar belakang tersebut, penulis ingin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

1. Berdasarkan latar belakang penelitian dapat diambil identifikasi masalah sebagai berikut:
 - a. Adanya kesulitan bagi investor untuk mengambil keputusan investasi karena informasi yang diperoleh tidak aktual dengan yang terjadi di perusahaan.
 - b. Investor mengalami kesulitan untuk mendapatkan atau menganalisis informasi tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
 - c. Penelitian terdahulu tentang pengaruh EPS, struktur modal, ROE, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan belum konsisten

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, penulis membatasi penelitian pada pengaruh *earnings per share* (EPS), struktur modal, *return on equity* (ROE), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan pada periode tahun 2011 sampai 2013. Objek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah, maka perumusan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013?
3. Bagaimana pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013?

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Untuk mengetahui pengaruh EPS, struktur modal, ROE, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013.

F. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan positif bagi investor untuk menyikapi permasalahan yang terkait dengan pengaruh EPS, struktur modal, ROE, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam penilaian perusahaan dan pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi perusahaan manufaktur untuk mempertimbangkan faktor EPS, struktur modal, ROE, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literatur sebagai bukti empiris di bidang manajemen keuangan dan menjadi referensi yang mendukung penelitian yang lain.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan alternatif pengumpulan dana selain dari sistem perbankan. Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui jual beli sekuritas (Tandelilin, 2001). Secara formal, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual-belikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Baik itu diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2000). Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri dan berperan sebagai sumber pendanaan usaha (perusahaan) dan alternatif investasi bagi investor.

a. Peran Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan penting dalam dunia usaha yaitu sebagai *fasilitator* untuk memenuhi permintaan dan penawaran modal. Menurut Sunariyah (2006), Peranan pasar modal meliputi:

- 1) Sebagai fasilitas interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
- 2) Memberi kesempatan kepada investor (pemodal) untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan.
- 3) Memberi kesempatan pada investor untuk menjual kembali saham ataupun surat berharga lainnya.
- 4) Menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perekonomian negara.
- 5) Mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

b. Mekanisme Perdagangan di Pasar Modal

Suatu saham yang terdaftar di bursa dapat dikatakan bahwa saham tersebut dapat diperjual-belikan di lantai bursa. Perusahaan yang ingin mencatatkan sahamnya dalam bursa harus melalui proses penawaran perdana yang diawali dengan *Initial Public Offering* (IPO). Setelah melalui penawaran perdana, kemudian saham dapat diperjual-belikan di lantai bursa. Harga saham di bursa ditentukan oleh tingkat penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Jadi, dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa di pasar modal terdapat keterkaitan yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer adalah tempat dimana saham atau sekuritas

pertama kali diterbitkan, sedangkan pasar sekunder adalah tempat pemilik sekuritas memperdagangkan sekuritasnya.

c. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pasar Modal

Menurut Husnan (2000) beberapa faktor yang memengaruhi pasar modal meliputi:

- 1) Penawaran sekuritas, yaitu berarti perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas dipasar modal harus banyak.
- 2) Permintaan sekuritas, yaitu masyarakat atau investor harus memiliki dana yang cukup besar untuk dipergunakan dalam pembelian sekuritas di pasar modal.
- 3) Kondisi politik dan ekonomi yang stabil untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang akhirnya berdampak pada penawaran dan permintaan sekuritas.
- 4) Hukum dan peraturan yang jelas untuk melindungi investor dari informasi yang tidak jelas.
- 5) Lembaga pendukung pasar modal untuk membantu efisiensi pasar modal seperti bank kustodian, biro administrasi efek, wali amanat, akuntan, notaris, konsultan hukum dan penilai.

2. Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan berbagi sumber daya untuk memproduksi barang dan jasa (Salvatore, 2005). Menurut teori perusahaan (*theory of the firm*), tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan dalam hal ini juga berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). Nilai perusahaan dalam persepsi investor merupakan tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga sahamnya. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di bursa. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang.

Rasio penilaian perusahaan berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian perusahaan yang digunakan adalah *market value ratio* yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu *price earnings ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value ratio*. *Price earnings ratio* adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh

para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price/cash flow ratio* adalah harga per lembar saham dibagi dengan arus kas per lembar saham. Sedangkan *Price to book value ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997). Rasio PBV mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001).

PBV memiliki beberapa keunggulan meliputi:

- a) Nilai buku memiliki nilai intuitif yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *Discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
- b) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan-perusahaan yang sejenis sebagai petunjuk adanya *overvalue* atau *undervalue* dalam penilaian perusahaan.

- c) Perusahaan-perusahaan yang memiliki *earnings* negatif dimana tidak bisa dinilai dengan pengukuran *price earnings ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan PBV.

3. *Earnings Per Share*

Laba per lembar saham atau *earnings per share* (EPS) menunjukkan perbandingan antara besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2001). *Earnings per share* (EPS) adalah informasi mendasar yang dianggap paling berperan dalam keputusan investasi para investor, karena EPS dapat menggambarkan prospek penerimaan yang akan diterima oleh investor di masa mendatang. Besarnya nilai EPS dapat dihitung dari laba bersih dan jumlah saham beredar dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS maka dividen dan *capital gain* yang diperoleh investor juga akan semakin besar. Dengan demikian akan menarik minat para investor sehingga menyebabkan harga saham naik dan nilai perusahaan meningkat.

4. Struktur Modal

Struktur modal adalah bagian dari keputusan pendanaan perusahaan. Struktur modal adalah cara bagaimana perusahaan mendanai aktivitya (Weston & Copeland, 1995). Sedangkan menurut Riyanto (2001) struktur modal adalah perimbangan/ perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal

merupakan refleksi dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal erat hubungannya dengan kapitalisasi, dimana disusun dari jenis-jenis dana yang membentuk kapitalisasi struktur modalnya. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari 2 sumber, yaitu dari perusahaan itu sendiri (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Proporsinya tergantung dari kebijakan perusahaan itu sendiri. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan.

Tujuan utama dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi hutang dan modal yang optimal dan menguntungkan dari segi keuangan bagi perusahaan. Jika perusahaan memiliki hutang yang besar maka modal perusahaan akan besar. Dengan modal yang besar perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar namun disertai dengan risiko yang besar pula.

a. Teori struktur modal

1) *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikenalkan pada tahun 1961, sedangkan penanaman *pecking order theory* dilakukan oleh (Myers, 1984). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa :

- a) Perusahaan menyukai pendanaan internal (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan),

b) Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis sumber modal, yaitu internal dan eksternal.

Menurut Myers (1996) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana hasil operasi), kemudian obligasi tak berisiko, obligasi berisiko (seperti obligasi konversi), dan terakhir adalah penerbitan saham (Husnan, 2007). Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini dapat disebabkan oleh

kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2). *Trade Off Theory*

Inti dari *Trade Off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang 100% sangat jarang dijumpai dalam praktek dan hal ini bertentangan dengan *trade off theory*. Kenyataannya, semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Oleh karena itu teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Brigham & Daves, 2006). Model *trade-off* mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003).

Trade off theory telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal

tertentu (Husnan, 2000). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Walaupun model *trade off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu (Hartono, 2003) :

- a) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- b) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

3) Teori Modigliani dan Miller (MM)

a) Teori MM Tanpa Pajak

Teori ini dipelopori oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Asumsi mereka adalah bahwa pasar adalah rasional dan tidak ada pajak, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Teori tersebut dibangun berdasarkan beberapa asumsi meliputi (Brigham & Houston, 2006):

- (1) Tidak terdapat biaya pialang
- (2) Tidak ada pajak

- (3) Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- (4) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- (5) Tidak ada biaya kebangkrutan
- (6) *Earnings before interest and taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang.

Meskipun asumsi di atas dianggap tidak realistis dan tidak relevan, teori tersebut merupakan awal penelitian struktur modal yang menjadi acuan untuk mengembangkan teori struktur modal modern yang didasarkan pada perluasan teori MM tanpa pajak.

b) Teori MM Dengan Pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel lanjutan terkait teori struktur modal dengan menambahkan faktor pajak. Adanya pajak penghasilan bagi perusahaan, utang dapat menghemat pajak yang dibayar oleh perusahaan sehingga nilai perusahaan bertambah. Hubungan jumlah utang dengan nilai perusahaan dijelaskan dengan pernyataan berikut:

- (1) Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I adalah pembiayaan

dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah 100% hutang.

- (2) Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dari biaya modal saham) sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbangnya.

Nilai sebuah perusahaan akan meningkat seiring dengan optimalnya struktur modal perusahaan karena adanya efek dari *Corporate Tax Rate Shield* (Husnan, 2000). Hal tersebut dikarenakan pada saat berada dalam pasar sempurna dan pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan kata lain, bila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi sama tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga, sedangkan perusahaan lain tidak, maka perusahaan yang membayar

bunga akan membayar pajak penghasil yang lebih sedikit, karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

5. *Return on Equity* (ROE)

Tingkat pengembalian ekuitas pemilik atau *Return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Sartono, 2001). ROE adalah salah satu rasio profitabilitas yang paling mendasar. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2001). Keuntungan yang diraih dari investasi yang akan ditanamkan merupakan pertimbangan utama bagi sebuah perusahaan dalam rangka pengembangan bisnisnya.

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan hutang terhadap hasil operasi. Rasio profitabilitas menurut Brigham & Houston (2012) meliputi:

1. Rasio margin laba atas penjualan, dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan. Rasio ini mengukur laba dari setiap rupiah penjualan.
2. Rasio pengembalian atas total aset (*return on total assets*), mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. Rasio ini dihitung dengan membagi *earnings after tax* (EAT) dengan total aset perusahaan.
3. Rasio kemampuan dasar menghasilkan laba (*basic earnings power*), dihitung dengan membagi jumlah laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset.
4. Rasio pengembalian ekuitas biasa (*return on equity*), rasio akuntansi "*bottom line*" yang dihitung dengan membagi *earnings after tax* (EAT) dengan ekuitas biasa.

ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim sisa atas keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk

membayar bunga hutang kemudian saham preferen baru kemudian ke pemegang saham biasa (Helfert, 1996). *Return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai informasi positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan berbeda (Sawir, 2004). Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Jika perusahaan mempunyai akses dan dapat menerbitkan sekuritas, kemungkinan kurang dapat dipasarkan karena membutuhkan penentuan harga yang tepat agar memberikan *return* yang lebih tinggi secara signifikan bagi investor. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak

keuangan. Perusahaan besar dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang yang menguntungkan bagi perusahaan. Ketiga, pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan besar dapat memperoleh laba lebih tinggi. Ukuran perusahaan diikuti dengan karakteristik struktur keuangan dimana perusahaan kecil seringkali tidak mempunyai rencana keuangan dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem informasi manajemen.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset yang dimiliki. Jika perusahaan memiliki aset yang besar, maka pihak manajemen perusahaan lebih leluasa dalam dalam mempergunakan aset untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Dewi dan Ary, 2013). Perusahaan dengan aset yang besar akan mudah memasuki pasar modal. Kemudahan ini diperoleh dengan pandangan bahwa perusahaan yang memiliki aset besar maka kemampuan membayar deviden dan menanggung risiko usaha lebih terjamin. Investor cenderung lebih tertarik menanamkan modal pada perusahaan yang besar daripada perusahaan kecil dengan aset sedikit.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang berkaitan pengaruh EPS, struktur modal, ROE, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Tito Perdana Putra, dkk (2007) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Beta* Saham terhadap *Price To Book Value*” yang dilakukan pada perusahaan *real estate* dan properti periode 2004 – 2006, menggunakan proksi ROA, DER, EPS dan DPR sebagai ukuran kinerja keuangan. Penulis menggunakan proksi yang sama yaitu EPS, DER dan PBV. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA, *beta* saham dan DPR tidak berpengaruh pada PBV, sedangkan DER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hal ini menyimpulkan bahwa faktor fundamental (DER dan EPS) dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan melalui PBV.
2. Durrotun Nasehah dan Endang Tri Widaryati (2012) dalam penelitian mereka yang berjudul “Analisis Pengaruh DER, ROE, DPR, *Growth*, dan *Firm Size* terhadap *Price To Book Value*” pada perusahaan manufaktur periode 2007-2010 menunjukkan bahwa ROE dan DPR berpengaruh positif terhadap PBV, sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Variabel *growth* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap PBV, dengan ini disimpulkan bahwa apabila perusahaan mengalami peningkatan

aset, maka tidak akan diikuti dengan peningkatan PBV, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan dari penelitian ini menyatakan bahwa penggunaan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar) dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.
4. Tri Marlina (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Earnings Per Share*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan *Size* terhadap *Price To Book Value*” pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada periode 2006 – 2010 menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) yang merupakan proksi dari nilai perusahaan. *Debt To Equity Ratio* (DER) dalam penelitian tersebut berpengaruh positif

dan signifikan terhadap PBV. Variabel *size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap PBV. Dari hasil tersebut investor tidak terpengaruh oleh besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini terlihat dari aset perusahaan yang terus naik tetapi *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *Price To Book Value*.

5. Sukma Mindra dan Teguh Erawati (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan” untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2011 menunjukkan bahwa EPS dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan *return on equity* (ROE) sebagai ukuran profitabilitas dan *price to book value* (PBV) sebagai ukuran nilai perusahaan. Kedua proksi tersebut sesuai dengan penelitian ini.
6. Ta’dir Eko Prasetya, dkk (2014) dalam penelitian mereka yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI” pada periode 2009 – 2012 menunjukkan bahwa struktur modal (DER), ukuran perusahaan (total aset), risiko perusahaan (beta) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

(PBV). Secara parsial, struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Earnings per Share* terhadap Nilai Perusahaan

EPS adalah laba yang dapat dihasilkan dari setiap lembar saham yang mampu dihasilkan oleh perusahaan untuk investor. EPS adalah informasi dasar yang sering digunakan investor untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. Tinggi rendahnya EPS tergantung pada laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba bersih yang besar menunjukkan kinerja yang baik di mata investor. Makin besar nilai EPS, semakin besar pengembalian yang diterima investor sehingga semakin menarik saham tersebut menyebabkan permintaan terhadap saham meningkat. Permintaan yang tinggi terhadap saham menyebabkan harga saham naik serta meningkatkan nilai PBV yang diukur berdasarkan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya

dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai DER, maka semakin tinggi beban/risiko yang mampu ditanggung perusahaan dalam membayar hutang sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Teori struktur modal (*trade-off theory*) menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian (Brigham & Houston 2006). Penggunaan hutang yang besar akan meningkatkan risiko walaupun di sisi lain dapat meningkatkan pengembalian atas investasi. Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan menanggung risiko yang diukur melalui DER berpengaruh terhadap keputusan investor dalam membeli saham perusahaan. Nilai DER yang rendah akan membuat investor merasa memiliki asuransi dari risiko gagal bayar terhadap hutang sehingga saham perusahaan akan banyak diminati dan menjadikan permintaan saham meningkat. Permintaan saham yang tinggi akan membuat harga saham naik dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan penjelasan di atas, struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Return on equity (ROE) adalah ukuran profitabilitas yang menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham (Agus, 2001). Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai informasi positif dari perusahaan karena adanya kenaikan laba membuat ekspektasi investor terhadap *return* menjadi tinggi, sehingga mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Sinyal positif tersebut menjadikan saham perusahaan menjadi menarik sehingga permintaan terhadap saham tersebut meningkat. Permintaan yang tinggi dengan penawaran yang tetap akan membuat harga saham naik. Tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan melalui nilai PBV yang dihitung berdasarkan harga saham. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

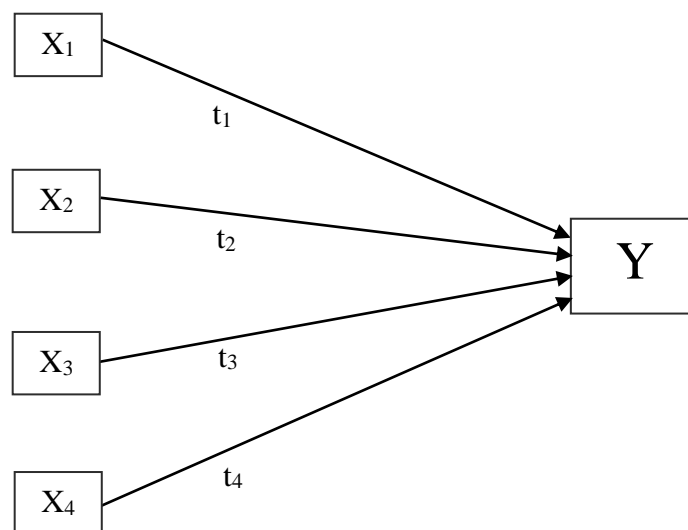
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan aset besar dianggap telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik untuk jangka panjang. Saham

perusahaan besar akan mudah laku di pasar modal karena kekayaan aset yang dimiliki dapat digunakan sebagai jaminan untuk menghadapi potensi kebangkrutan. Perusahaan besar juga cenderung memiliki resiko kebangkrutan yang rendah sehingga membuat reaksi pasar terhadap saham perusahaan positif. Ketertarikan investor terhadap saham yang aman membuat permintaan terhadap saham tinggi dan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

D. Paradigma Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen, yaitu variabel (X_1), (X_2), (X_3), dan variabel (X_4) serta satu variabel independen yaitu Y. Sesuai dengan kerangka berfikir yang menjadi landasan dalam menjelaskan hubungan variabel bebas dengan variabel terikat, maka paradigma penelitiannya sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu variabel *earnings per share* (X_1), struktur modal (X_2), variabel *return on equity* (X_3), dan variabel ukuran perusahaan (X_4) serta satu variabel independen yaitu nilai perusahaan perusahaan (Y). Digunakan Regresi berganda untuk mengetahui hubungan sebab akibat dari empat variabel independen X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 terhadap variabel dependen Y .

Keterangan:

X_1 = *Earnings Per Share*

X_2 = Struktur Modal

X_3 = *Return on Equity*

X_4 = Ukuran Perusahaan

Y = Nilai Perusahaan

t_1, t_2, t_3, t_4 = Uji Parsial

E. Hipotesis Penelitian

1. H_{a1} = *Earnings per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. H_{a2} = Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3. H_{a3} = *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4. H_{a4} = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini menggunakan data yang berbentuk angka dan analisis statistik. Menurut eksplanasinya, penelitian ini adalah penelitian korelasional yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari tingkat kedudukan variabel, maka penelitian ini tergolong dalam penelitian asosiatif kausal dimana penelitian ini bertujuan untuk mencari hubungan sebab akibat dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Data diambil dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan berkala oleh perusahaan yang terdaftar di *Indonesian Stock exchange* (IDX).

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1) Variabel terikat

Variabel terikat yang terdapat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia

dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). *Price to book value* (PBV) digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaannya sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Menurut Sari (2013), bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio PBV di atas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. PBV dihitung dengan membagi harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagi modal dengan jumlah saham beredar (Fakhrudin & Hardianto, 2001). Secara sistematis *price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Weston dan Brigham, 2005):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2) Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

a. *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings per share atau laba per lembar saham adalah laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham yang dapat dihasilkan oleh

perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Brigham (2006), rumus EPS yaitu:

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b. Struktur Modal

Ukuran struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt Equity Ratio* (DER). DER membandingkan seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui perbandingan setiap rupiah dari modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Rumus DER adalah sebagai berikut (Kasmir, 2009):

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

c. *Return on equity* (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan hasil pengembalian atas ekuitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas. ROE adalah rasio paling dasar dan paling penting dalam pengukuran profitabilitas (Brigham, 2004).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Mas'ud, 2008). Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma dari total aktiva. Rumus ukuran perusahaan yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aktiva})$$

D. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki satu atau beberapa ciri atau karakteristik yang sama dan bersifat umum. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah bagian yang diobservasi digunakan bagi tujuan penelitian terhadap sebagian dari keseluruhan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Untuk pemilihan sampel ditetapkan kriteria sebagai berikut :

- 1) Merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
- 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya secara kontinyu selama periode 2011 sampai 2013
- 3) Perusahaan menghasilkan laba positif selama periode penelitian.
- 4) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data primer yang diolah lebih lanjut dan disajikan baik untuk pengumpulan data primer atau pihak-pihak lain. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diterbitkan berkala oleh perusahaan yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* (IDX) selama periode penelitian dengan metode dokumentasi.

F. Teknik Analisis data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Untuk dapat melakukan analisis regresi linier berganda diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi data normal atau tidak. Pengujian ini juga ditujukan untuk mendeteksi apakah faktor pengganggu berdistribusi secara bebas. Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini

menggunakan analisis uji *Kolmogorov Smirnov* dengan melihat nilai signifikansinya. Jika nilai signifikansi berada di bawah 0,05 maka dapat disimpulkan telah terjadi non-normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (dependen). Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya multikolinieritas di dalam model regresi dalam penelitian ini menggunakan (1) nilai toleransi dan (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas yang lain menjadi variabel terikat dan diregres terhadap variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas bebas yang dipilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya, jika nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel-variabel bebasnya (Ghozali, 2009)

3. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini digunakan metode uji

Glejser untuk mengidentifikasi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas. Dalam uji *Glejser*, dilakukan regresi dengan variabel dependen nilai absolut dari residual model regresi dan variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian, dalam hal ini yaitu kriteria yang digunakan untuk menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu jika uji-t masing-masing variabel independen tidak signifikan pada 0,05 atau $p > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari observasi satu ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau *time series* karena gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Salah satu cara dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW test). Pengambilan keputusan atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Jika	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < d < d_1$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$d_1 \leq d \leq d_u$	Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>
$4 - d_1 < d < 4$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak
$4 - d_1 \leq d \leq 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No desicion</i>
$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak Ditolak

Sumber: (Ghozali, 2009)

2) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data untuk pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *earnings per share*, struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun bentuk model yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 . EPS + \beta_2 . DER + \beta_3 . ROE + \beta_4 . SIZE + e$$

Keterangan :

Y	= Variabel Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
EPS	= Variabel <i>Earnings Per Share</i>
DER	= Variabel Struktur Modal
ROE	= Variabel <i>Return on Equity</i>
SIZE	= Variabel Ukuran Perusahaan
e	= <i>error</i>

G. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Uji t yang digunakan dalam penelitian ini memilih tingkat keyakinan sebesar 95% dengan ketentuan (Santoso, 2006):

H_0 : jika nilai statistik hitung $>$ statistik tabel (0,05), maka H_0 diterima

H_a : jika nilai statistik hitung $<$ statistik tabel (0,05), maka H_0 ditolak

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *earnings per share* terhadap nilai perusahaan

$H_0 : \beta_1 \leq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh positif *earnings per share* terhadap nilai perusahaan

$H_a : \beta_1 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif *earnings per share* terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

$H_0 : \beta_2 \geq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

$H_a : \beta_2 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan

$H_0 : \beta_3 \leq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh positif *return on equity* terhadap nilai perusahaan

$H_a : \beta_3 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif *return on equity* terhadap nilai perusahaan

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

$H_0 : \beta_4 \leq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

$H_a : \beta_4 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen yaitu X_1, X_2, X_3 dan X_4 terhadap Y secara simultan. Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Prosedur uji F hitung adalah sebagai berikut:

a. Menentukan formulasi hipotesis

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$$

Berarti tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$$

Berarti terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y

b. Menentukan keputusan uji F hitung

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima sebaliknya H_a ditolak

- 2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak sebaliknya H_a diterima

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol atau satu. Nilai *adjusted R²* yang lebih kecil mengartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Menurut Gujarati (2003) jika dalam uji empiris didapat nilai *adjusted R²* negatif, maka nilai *adjusted R²* dianggap bernilai nol. Dengan demikian, pada penelitian ini tidak menggunakan R^2 namun menggunakan nilai *adjusted R²* untuk mengevaluasi model regresinya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 129 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu dengan kriteria yang ditentukan sebelumnya. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya secara kontinyu selama periode 2011 sampai 2013.
3. Perusahaan menghasilkan laba positif selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan manufaktur yang memenuhi syarat untuk dianalisis. Perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2011-2013

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
2.	Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI
3.	Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON
4.	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA
5.	Ekadharma International Tbk	EKAD
6.	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST
7.	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
8.	Champin Pasific Indonesia Tbk	IGAR
9.	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS
10.	KMI Wire And Cable Tbk	KBLI
11.	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
12.	Martina Berto Tbk	MBTO
13.	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
14.	Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN
15.	Pyridam Farma Tbk	PYFA
16.	Sekar Laut Tbk	SKLT
17.	Indo Acitama Tbk	SRSN
18.	Voksel Elektrik Tbk	VOKS

Sumber : Lampiran 1, halaman 73

Setelah dilakukan tabulasi, perhitungan dan dilakukan pengujian statistik menggunakan program SPSS 20, diperoleh hasil statistik dari variabel-variabel dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PBV	54	.3554	2.3595	.982259	.4201657
EPS	54	2.8179	323.7175	72.406348	82.0850573
DER	54	.0387	2.2529	.825544	.5737487
ROE	54	.0279	.2564	.117119	.0622348
SIZE	54	25.4942	30.3622	27.288887	1.1291417

Sumber : Lampiran 8, halaman 84

1. *Price To Book Value* (PBV) (Y)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai terendah dari variabel PBV adalah sebesar 0,3554 dan nilai tertinggi sebesar 2,3595. Hal tersebut menunjukkan bahwa rentang data dari sampel variabel *Price to Book Value* (PBV) berkisar antara 0,3554 sampai 2,3595 dengan rata-rata 0,9823 dan standar deviasi sebesar 0,4202. Sebaran data PBV dikatakan baik karena nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasinya yaitu $0,9823 > 0,4202$. Nilai terendah dalam sampel adalah perusahaan Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI) dan nilai tertinggi adalah perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL).

2. *Earnings Per Share (EPS) (X₁)*

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai terendah dari variabel EPS adalah sebesar 2,8179 dan nilai tertinggi sebesar 323,7175. Hal tersebut menunjukkan bahwa rentang data dari sampel variabel *Earnings Per Share (PBV)* berkisar antara 2,8179 sampai 323,7175 dengan rata-rata 72,4063 dan standar deviasi sebesar 82,0851. Sebaran data PBV dikatakan kurang baik karena nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasinya yaitu $72,4063 < 82,0851$. Nilai terendah dalam sampel adalah perusahaan Indo Acitama Tbk (SRSN) dan nilai tertinggi adalah perusahaan Cahaya Kalbar Tbk (CEKA).

3. Struktur Modal / *Debt To Equity Ratio (DER) (X₂)*

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai terendah dari variabel struktur modal (DER) adalah sebesar 0,0387 dan nilai tertinggi sebesar 2,2529. Hal tersebut menunjukkan bahwa rentang data dari sampel variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* berkisar antara 0,0387 sampai 2,2529 dengan rata-rata 0,8255 dan standar deviasi sebesar 0,5737. Sebaran data PBV dikatakan baik karena nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasinya yaitu $0,8255 > 0,5737$. Nilai terendah dalam sampel adalah perusahaan Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) dan nilai tertinggi adalah perusahaan Voksel Elektrik Tbk (VOKS).

4. *Return On Equity* (ROE) (X_3)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai terendah dari variabel ROE adalah sebesar 0,0279 dan nilai tertinggi sebesar 0,2564. Hal tersebut menunjukkan bahwa rentang data dari sampel variabel *Return on Equity* (ROE) berkisar antara 0,0279 sampai 0,2564 dengan rata-rata 0,1171 dan standar deviasi sebesar 0,0622. Sebaran data ROE dikatakan baik karena nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasinya yaitu $0,1171 > 0,0622$. Nilai terendah dalam sampel adalah perusahaan Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) dan nilai tertinggi adalah perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD).

5. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) (X_4)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3. dapat diketahui bahwa nilai terendah dari variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) adalah sebesar 25,4942 dan nilai tertinggi sebesar 30,3622. Hal tersebut menunjukkan bahwa rentang data dari sampel variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) berkisar antara 25,4942 sampai 30,3622 dengan rata-rata 27,2889 dan standar deviasi sebesar 1,1291. Sebaran data ukuran perusahaan dikatakan baik karena nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasinya yaitu $27,2889 > 1,1291$. Nilai terendah dalam sampel adalah perusahaan Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan nilai tertinggi adalah perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL).

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah variabel bebas dan variabel terikat dalam model regresi memiliki distribusi data yang normal atau tidak (Ghozali: 2009). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka berarti data normal, dan apabila nilai signifikansi berada di bawah 0,05 maka dapat disimpulkan telah terjadi non-normalitas. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (uji K-S) yang dilakukan dengan program SPSS 20.

Tabel 4. Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		54
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	.34092306
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.111
	<i>Positive</i>	.111
	<i>Negative</i>	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.814
Asymp. Sig. (2-tailed)		.522

Sumber : Lampiran 9, halaman 85

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4, diketahui nilai signifikansi sebesar 0,522 yang berarti data berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pada penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Jika nilai VIF melebihi 10, maka variabel tersebut memiliki multikolinearitas yang tinggi (Ghozali, 2009). Tabel 5 menunjukkan hasil uji multikolinearitas.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		T	Sig.	<i>Collinearity Statistics</i>	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.300	1.502	-2.197	.033		
EPS	-.003	.001	-2.892	.006	.404	2.477
DER	.001	.099	.007	.994	.739	1.354
ROE	5.085	1.072	4.743	.000	.533	1.877
SIZE	.142	.056	2.553	.014	.599	1.669

Sumber : Lampiran 10, halaman 86

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai VIF empat variabel independen yaitu *earnings per share* (EPS), struktur modal (DER), *return on equity* (ROE), dan ukuran perusahaan (SIZE) di bawah nilai 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya salah satu penyimpangan asumsi klasik yaitu varian dari residual tidak konstan. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser* jika nilai t tidak signifikan pada 5% atau *sig.* > 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardize d Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.517	.951		-.544	.589
EPS	.000	.001	-.163	-.738	.464
DER	.009	.063	.025	.150	.881
ROE	.766	.679	.217	1.129	.265
SIZE	.026	.035	.134	.737	.465

Sumber : Lampiran 11, halaman 87

Berdasarkan tabel 6, hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute* residual. Hasil ini terlihat dari probabilitas signifikasinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi karena adanya korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan yang lain. Penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* untuk melihat ada tidaknya masalah autokorelasi pada model.

Tabel 7. Durbin Watson

R	<i>R</i> Square	<i>Adjusted R</i> Square	<i>Std. Error</i> of the Estimate	<i>Durbin- Watson</i>
.584 ^a	.342	.288	.35457	1.726

Sumber : Lampiran 12, halaman 88

Hasil Uji *Durbin-Watson* menunjukkan besaran nilai d sebesar 1,726. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* (k , n) yang mana k menunjukkan jumlah variabel independen yakni 4 variabel dan n adalah jumlah sampel sejumlah 54 sampel. Apabila nilai d yang didapat tergolong pada jarak nilai $du < d < 4 - du$, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Nilai du tabel menunjukkan 1,723 sehingga $1,7234 < 1,726 < 2,276$, hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan terbebas dari autokorelasi.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti pengaruh *earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Model persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot \text{EPS} + \beta_2 \cdot \text{DER} + \beta_3 \cdot \text{ROE} + \beta_4 \cdot \text{SIZE} + e$$

Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.300	1.502		-2.198	.033
EPS	-.003	.001	-.528	-2.892	.006
DER	.001	.099	.001	.007	.994
ROE	5.085	1.072	.753	4.743	.000
SIZE	.142	.056	.382	2.553	.014

Sumber : Lampiran 13, halaman 89

Dari tabel 8 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -3,3 - 0,003 \cdot \text{EPS} + 0,001 \cdot \text{DER} + 5,085 \cdot \text{ROE} + 0,142 \cdot \text{SIZE} + e$$

Keterangan :

- Y = Variabel Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- EPS = Variabel *Earnings Per Share*
- DER = Variabel Struktur Modal
- ROE = Variabel *Return on Equity*
- SIZE = Variabel Ukuran Perusahaan
- e = *error*

3. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Ha : *Earnings per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* dari *earnings per share* (EPS) sebesar -0,003 dengan signifikansi 0,006. Nilai signifikansi *earnings per share* yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Ha : Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* struktur modal (DER) sebesar 0,001 dengan signifikansi 0,994. Nilai signifikansi struktur modal (DER) yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis kedua yang diajukan ditolak.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Ha : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* dari *return on equity* (ROE) sebesar 5,085 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi *return on equity* yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan diterima.

4) Pengujian Hipotesis Keempat

Ha : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,142 dengan signifikansi 0,014. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis keempat yang diajukan diterima.

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan. Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel 9. Uji Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3.196	4	.799	6.356	.000 ^b
Residual	6.160	49	.126		
Total	9.357	53			

Sumber : Lampiran 14, halaman 90

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9, signifikansi simultan bernilai 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa *earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_a diterima.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009).

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.584 ^a	.342	.288	.35457

Sumber : Lampiran 15, halaman 91

Pada tabel 10. nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,288 atau sebesar 28,8%, hal ini berarti bahwa variabel *earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 28,8%, sedangkan sisanya 71,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Uji Parsial

a. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien regresi variabel *earnings per share* (EPS) sebesar -0,003 dengan signifikansi 0,006. Nilai signifikansi EPS yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tito Perdana Putra, dkk (2007) yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah salah satu temuan empiris yang berkaitan dengan ketidak-teraturan (anomali) yang terdapat di pasar modal. Menurut Jones (1998), anomali pasar ini merupakan strategi-strategi yang bertentangan dengan konsep pasar efisien. Teori *Efficient Market Hypothesis* menyatakan bahwa efek pada umumnya berada dalam kondisi ekuilibrium dimana saham tersebut dihargai secara wajar atau harganya mencerminkan keseluruhan informasi tentang saham yang tersedia bagi publik (Brigham, 2010). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif dimana ketika EPS mengalami kenaikan, nilai PBV malah menurun (dan sebaliknya). Informasi laba yang ditunjukkan melalui EPS tidak mencerminkan harga saham yang merupakan dasar perhitungan nilai perusahaan.

Anomali yang terjadi kemungkinan karena ekspektasi investor terhadap laba perusahaan terlalu 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 “*bad news*” (Linawati, 2004). Jika jumlah investor yang memandang “*bad news*” lebih banyak, maka harga saham akan

mengalami penurunan, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Data penelitian menunjukkan terdapat 9 perusahaan mengalami penurunan harga saham dalam periode penelitian, sedangkan 5 perusahaan diantaranya mengalami peningkatan laba (EPS) yang cukup signifikan. Perilaku investor yang sedemikian rupa dapat menyebabkan ketidakberaturan di pasar modal atau anomali pasar. Anomali pasar menciptakan hubungan yang tidak rasional antara informasi publik yang tersedia dengan harga saham, hal tersebut menjadikan sulit untuk dijelaskan.

b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien regresi variabel struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,001 dengan signifikansi 0,994. Nilai signifikansi DER yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Dari hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Durrotun Nasehah dan Endang Tri Widaryati (2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti sebelumnya menjelaskan

bahwa semakin tinggi penggunaan hutang untuk pembiayaan operasional perusahaan, maka beban yang ditanggung perusahaan juga besar sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Menurut teori *trade-off*, dalam kaitan penggunaan hutang optimal untuk meningkatkan nilai dalam penelitian ini mungkin belum optimal. Kemungkinan tersebut dapat disebabkan karena perusahaan belum memaksimalkan manfaat *tax shield* dari penambahan hutang sehingga penggunaan hutang belum mencapai titik optimal. Koefisien regresi yang menunjukkan angka positif menandakan bahwa penggunaan hutang masih bermanfaat dan masih mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengamatan peneliti diperoleh bahwa 14 perusahaan mengalami kenaikan pada sisi modal yang nilainya relatif lebih besar dari hutang yang dimiliki. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata nilai DER perusahaan sampel sebesar 0,8255 yang menunjukkan penggunaan hutang yang lebih sedikit dari modal yang dimiliki. Peningkatan penggunaan hutang oleh perusahaan sampel dalam periode penelitian hanya sebesar 50% (9 perusahaan) dari total perusahaan sampel yang diperoleh. Besarnya nilai modal perusahaan yang relatif lebih besar dari hutang menjadikan nilai DER semakin rendah dan membuat kemampuan perusahaan manufaktur dalam memenuhi kewajibannya tidak diragukan lagi. Struktur modal yang

sedemikian rupa membuat investor tidak lagi khawatir perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, sehingga indikator DER dianggap kurang berpengaruh dalam keputusan investasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi sehingga tidak memengaruhi harga saham yang menjadi dasar perhitungan nilai perusahaan.

c. Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien regresi variabel *return on equity* (ROE) sebesar 5,085 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi ROE yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Dari hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Durrotun Nasehah dan Endang Tri Widaryati (2012). Peneliti sebelumnya menyatakan bahwa dengan tingkat pengembalian tinggi terhadap saham, maka kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya kepercayaan investor, maka nilai PBV juga akan meningkat sehingga ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya oleh Tri Marlina (2013) berpendapat sama terkait hubungan ROE dengan nilai perusahaan. Tri Marlina (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *return on equity* adalah rentabilitas modal saham yang berarti ROE adalah bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan untuk pemegang saham. Penelitian tersebut menyatakan apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa, tinggi rendahnya nilai ROE akan memengaruhi tingkat permintaan saham tersebut. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki sumber dana internal yang lebih tinggi, sehingga dana tersebut dapat digunakan dalam pembiayaan operasional perusahaan dan pada akhirnya dapat mengurangi penggunaan hutang perusahaan. Seperti pada *pecking order theory* tentang hierarki pembiayaan yang dimulai dari laba ditahan, hutang dan yang terakhir adalah saham baru.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,142 dengan signifikansi 0,014. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis keempat diterima.

Dari hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya, dkk (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan sumber daya (aset) yang besar dapat menghasilkan laba yang optimal dari skala produksi yang dimilikinya. Laba yang optimal adalah ekspektasi investor karena *return* dari investasi saham berasal dari sebagian laba yang mampu dihasilkan perusahaan.

2. Uji Simultan

Berdasarkan uji simultan pada tabel 9, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 di mana lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menjelaskan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) dalam tabel 10 sebesar 0,288 atau 28,8%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earnings per share*, struktur modal, *return on equity*, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 28,8%. Variabel lain diluar penelitian yang mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 71,2%.

BAB IV

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Earnings Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai koefisien regresi *earnings per share* (EPS) sebesar -0,003 dengan signifikansi 0,006. Nilai signifikansi EPS lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama ditolak.
2. Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai koefisien regresi DER sebesar 0,001 dengan signifikansi 0,995. Nilai signifikansi DER yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak.
3. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai

koefisien regresi ROE sebesar 5,083 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi EPS yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

4. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai koefisien regresi sebesar 0,328 dengan signifikansi 0,014. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima.
5. *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai F hitung sebesar 6,353 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
6. Hasil Uji Koefisien Determinasi dalam penelitian ini memperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,288. Hal ini menunjukkan bahwa 28,8% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya 71,2% dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yakni *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan sementara itu masih terdapat variabel-variabel penjelas lainnya seperti risiko bisnis, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan lain sebagainya.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah dipaparkan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya perlu untuk menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti risiko bisnis, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan lain sebagainya.
2. Para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki nilai *adjusted* R^2 dengan memasukkan variabel-variabel lain, sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham & Houston. (1999). *Intermediate Financial Management*. New York: The Dryden Press.
- _____. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yuliantio. Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____ & Philip R. Daves. (2004). *Intermediate Financial Managemenet*. South-Western: United States of America.
- _____ & Gapenski. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. (2013). “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 (2013) Hlm. 358-372.
- Fakhrudin, M. & Hardianti. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. (2009). *Multivariat Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Erlangga.
- Hartono, M. Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Helferd, E.A. (1997). *Teknik Analsis Keuangan, Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Husnan, S., (2000). *Manajemen Keuangan - Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, Charles P., (1998). *Investment: Analysis and Management*. New York
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.

- Linawati dan Sansaloni B.. (2004). Pergeseran Beta Saham Di Sekitar Pengumuman Laba. *Jurnal dan Prosiding SNA – Simposium Nasional Akuntansi*.
- Marlina, Tri. (2013). Pengaruh Earnings Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* Vol. 1 No. 1 2013. Hlm 59-72.
- Martono dan Harjito. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Ekonusa.
- Masdar Mas'ud. (2008). Analisis Faktor - Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap 69 Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* Volume 7 Nomor 1 M .
- Mindra, Sukma dan Teguh Erawati. (2014). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* Vol. 2 Desember 2014. Hlm 10-22.
- Myers, S.C.. (1984). The Capital Structure Puzzle, *Journal of Finance*. Vol. 39, hal: 572-592.
- Prasetya, Ta'dir Eko, dkk. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA* Vol. 2 No. 2 Juni 2014. Hlm 897-889.
- Putra, Tito Perdana, dkk (2007). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value Perusahaan Real Estate dan Properti Di BEI. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi* Vol. 4 Jjuli 2007. Hlm 81-90.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4 Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Santoso, Singgih. (2006). *Menguasai Statistik di Era Informasi Dengan SPSS 15*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sari, Putri. (2013). Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset, dan Sales terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management*. Volume 2. No. 3 Desember 2013. Hal. 1 -13.

- Sartono, R. A.. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. (2004) *Kebijakan dan Rekonstruksi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.
- Sunariyah, (2006) *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Vale, Philip A.. (1988). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Weston, J.F. and T.E. Copeland. (1995). *Manajemen Keuangan, Jilid Kesatu, alih bahasa oleh A. Jaka Wasana dan Kirbrandoko*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- _____. (1997). *Manajemen Keuangan, Jilid Kedua, alih bahasa oleh A. Jaka Wasana dan Kirbrandoko*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- _____. dan Brigham, Eugene F. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Alih bahasa oleh Alfonsus Sirait*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Wild, Jhon J. (2005). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 8 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
2.	Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI
3.	Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON
4.	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA
5.	Ekadharma International Tbk	EKAD
6.	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST
7.	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
8.	Champin Pasific Indonesia Tbk	IGAR
9.	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS
10.	KMI Wire And Cable Tbk	KBLI
11.	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
12.	Martina Berto Tbk	MBTO
13.	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
14.	Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN
15.	Pyridam Farma Tbk	PYFA
16.	Sekar Laut Tbk	SKLT
17.	Indo Acitama Tbk	SRSN
18.	Voksel Elektrik Tbk	VOKS

Lampiran 1. Data Nilai Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham (BVS)} = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kode	Tahun	Harga saham (Rp)	Ekuitas (Rp)	Saham Beredar (Lembar)	BVS (Rp)	PBV
AISA	2011	495	1,832,817,000,000	2926000000	626	0.7902
	2012	1,080	3,867,576,000,000	2926000000	1,322	0.8171
	2013	1,430	2,356,773,000,000	2926000000	805	1.7754
AKPI	2011	1,020	740,164,566,000	680000000	1,088	0.9371
	2012	830	843,266,716,000	680000000	1,240	0.6693
	2013	810	1,029,336,226,000	680000000	1,514	0.5351
BTON	2011	335	118,715,558,000	180000000	660	0.5079
	2012	690	113,178,956,000	180000000	629	1.0974
	2013	550	138,817,414,000	180000000	771	0.7132
CEKA	2011	950	405,058,749,000	297500000	1,362	0.6977
	2012	1,230	463,402,984,000	297500000	1,558	0.7896
	2013	1,160	528,274,934,000	297500000	1,776	0.6533
EKAD	2011	280	147,645,528,000	698775000	211	1.3252
	2012	335	191,997,807,000	698775000	275	1.2192
	2013	390	237,707,561,000	698775000	340	1.1465
GDST	2011	129	745,367,484,000	8200000000	91	1.4192
	2012	107	792,924,462,000	8200000000	97	1.1065
	2013	86	884,412,519,000	8200000000	108	0.7974
GJTL	2011	3,000	4,430,825,000,000	3484800000	1,271	2.3595
	2012	2,200	5,478,384,000,000	3484800000	1,572	1.3994
	2013	1,680	5,724,343,000,000	3484800000	1,643	1.0227
IGAR	2011	475	290,686,358,000	1050000000	277	1.7158
	2012	380	242,028,852,000	1050000000	231	1.6486
	2013	295	225,742,775,000	972204500	232	1.2705
JPRS	2011	485	337,819,204,000	750000000	450	1.0768
	2012	335	347,509,005,000	750000000	463	0.7230
	2013	270	362,521,534,000	750000000	483	0.5586
KBLI	2011	104	719,926,726,000	4007235107	180	0.5789
	2012	191	845,141,024,000	4007235107	211	0.9056
	2013	142	886,649,701,000	4007235107	221	0.6418
KDSI	2011	245	279,169,055,000	405000000	689	0.3554

	2012	510	316,006,115,000	405000000	780	0.6536
	2013	345	352,008,888,000	405000000	869	0.3969
MBTO	2011	410	400,542,319,000	1070000000	374	1.0953
	2012	380	434,562,913,000	1070000000	406	0.9357
	2013	305	451,318,465,000	1070000000	422	0.7231
PICO	2011	193	187,914,293,000	568375000	331	0.5838
	2012	260	199,113,005,000	568375000	350	0.7422
	2013	155	215,034,932,000	568375000	378	0.4097
PSDN	2011	310	206,289,106,000	1440000000	143	2.1640
	2012	205	409,577,292,000	1440000000	284	0.7207
	2013	150	417,599,733,000	1440000000	290	0.5172
PYFA	2011	176	82,397,252,000	535080000	154	1.1429
	2012	172	87,705,473,000	535080000	164	1.0494
	2013	147	93,901,273,000	535080000	175	0.8377
SKLT	2011	140	122,900,248,000	690740500	178	0.7868
	2012	180	129,482,561,000	690740500	187	0.9602
	2013	180	139,650,354,000	690740500	202	0.8903
SRSN	2011	54	252,240,228,000	6020000000	42	1.2888
	2012	50	269,204,143,000	6020000000	45	1.1181
	2013	50	314,475,634,000	6020000000	52	0.9571
VOKS	2011	820	496,645,502,000	831120519	598	1.3722
	2012	1,030	603,066,053,000	831120519	726	1.4195
	2013	740	601,249,019,000	831120519	723	1.0229

Lampiran 3. Data *Earnings Per Share* Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013

$$Earnings\ Per\ Share = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Kode	Tahun	Laba Bersih (EAT) (Rp)	Saham Beredar (lembar)	EPS (Rp)
AISA	2011	149,951,000,000	2926000000	51
	2012	253,664,000,000	2926000000	87
	2013	346,728,000,000	2926000000	118
AKPI	2011	51,213,345,000	680000000	75
	2012	78,710,109,000	680000000	116
	2013	186,096,510,000	680000000	274
BTON	2011	19,105,136,000	180000000	106
	2012	24,654,013,000	180000000	137
	2013	25,638,458,000	180000000	142
CEKA	2011	96,305,944,000	297500000	324
	2012	58,344,237,000	297500000	196
	2013	64,871,948,000	297500000	218
EKAD	2011	27,747,626,000	698775000	40
	2012	49,233,705,000	698775000	70
	2013	51,319,954,000	698775000	73
GDST	2011	99,654,197,000	8200000000	12
	2012	47,551,791,000	8200000000	6
	2013	91,488,056,000	8200000000	11
GJTL	2011	946,046,000,000	3484800000	271
	2012	1,086,114,000,000	3484800000	312
	2013	340,488,000,000	3484800000	98
IGAR	2011	55,322,166,000	1050000000	53
	2012	44,507,701,000	1050000000	42
	2013	35,030,416,000	972204500	36
JPRS	2011	37,684,943,000	750000000	50
	2012	9,689,801,000	750000000	13
	2013	15,012,529,000	750000000	20
KBLI	2011	63,746,670,000	4007235107	16
	2012	125,214,298,000	4007235107	31
	2013	73,566,558,000	4007235107	18
KDSI	2011	23,628,732,000	405000000	58
	2012	36,837,061,000	405000000	91
	2013	36,002,772,000	405000000	89

MBTO	2011	42,662,530,000	1070000000	40
	2012	46,349,077,000	1070000000	43
	2013	16,755,804,000	1070000000	16
PICO	2011	12,323,072,000	568375000	22
	2012	11,198,712,000	568375000	20
	2013	15,921,927,000	568375000	28
PSDN	2011	23,858,491,000	1440000000	17
	2012	25,623,404,000	1440000000	18
	2013	21,322,249,000	1440000000	15
PYFA	2011	5,172,046,000	535080000	10
	2012	5,308,211,000	535080000	10
	2013	6,195,800,000	535080000	12
SKLT	2011	5,976,791,000	690740500	9
	2012	5,962,964,000	690740500	9
	2013	11,440,014,000	690740500	17
SRSN	2011	23,987,816,000	6020000000	4
	2012	16,963,915,000	6020000000	3
	2013	45,171,491,000	6020000000	8
VOKS	2011	110,621,028,000	831120519	133
	2012	147,020,574,000	831120519	177
	2013	39,092,753,000	831120519	47

Lampiran 4. Data Struktur Modal Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Kode	Tahun	Total Hutang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
AISA	2011	1,757,492,000,000	1,832,817,000,000	0.9589
	2012	1,834,123,000,000	3,867,576,000,000	0.4742
	2013	2,664,051,000,000	2,356,773,000,000	1.1304
AKPI	2011	783,584,965,000	740,164,566,000	1.0587
	2012	871,567,714,000	843,266,716,000	1.0336
	2013	1,055,230,963,000	1,029,336,226,000	1.0252
BTON	2011	26,590,615,000	118,715,558,000	0.2240
	2012	31,921,572,000	113,178,956,000	0.2820
	2013	37,318,883,000	138,817,414,000	0.2688
CEKA	2011	418,302,170,000	405,058,749,000	1.0327
	2012	564,289,732,000	463,402,984,000	1.2177
	2013	541,352,366,000	528,274,934,000	1.0248
EKAD	2011	89,946,780,000	147,645,528,000	0.6092
	2012	81,915,660,000	191,997,807,000	0.4266
	2013	105,893,943,000	237,707,561,000	0.4455
GDST	2011	232,090,004,000	745,367,484,000	0.3114
	2012	371,046,594,000	792,924,462,000	0.4679
	2013	307,084,100,000	884,412,519,000	0.3472
GJTL	2011	7,123,318,000,000	4,430,825,000,000	1.6077
	2012	7,391,409,000,000	5,478,384,000,000	1.3492
	2013	9,626,411,000,000	5,724,343,000,000	1.6817
IGAR	2011	64,993,000,000	290,686,358,000	0.2236
	2012	70,313,908,000	242,028,852,000	0.2905
	2013	89,003,870,000	225,742,775,000	0.3943
JPRS	2011	100,029,457,000	337,819,204,000	0.2961
	2012	51,097,519,000	347,509,005,000	0.1470
	2013	14,019,208,000	362,521,534,000	0.0387
KBLI	2011	363,596,917,000	719,926,726,000	0.5050
	2012	316,557,195,000	845,141,024,000	0.3746
	2013	450,372,591,000	886,649,701,000	0.5079
KDSI	2011	308,397,931,000	279,169,055,000	1.1047
	2012	254,557,937,000	316,006,115,000	0.8055
	2013	498,224,954,000	352,008,888,000	1.4154
MBTO	2011	141,131,522,000	400,542,319,000	0.3524

	2012	174,931,101,000	434,562,913,000	0.4025
	2013	160,451,281,000	451,318,465,000	0.3555
PICO	2011	373,926,042,000	187,914,293,000	1.9899
	2012	395,503,093,000	199,113,005,000	1.9863
	2013	406,365,305,000	215,034,932,000	1.8898
PSDN	2011	215,077,297,000	206,289,106,000	1.0426
	2012	273,033,834,000	409,577,292,000	0.6666
	2013	264,232,600,000	417,599,733,000	0.6327
PYFA	2011	35,636,351,000	82,397,252,000	0.4325
	2012	48,144,037,000	87,705,473,000	0.5489
	2013	81,217,648,000	93,901,273,000	0.8649
SKLT	2011	91,337,531,000	122,900,248,000	0.7432
	2012	120,281,907,000	129,482,561,000	0.9289
	2013	162,339,135,000	139,650,354,000	1.1625
SRSN	2011	108,941,965,000	252,240,228,000	0.4319
	2012	132,904,817,000	269,204,143,000	0.4937
	2013	106,306,914,000	314,475,634,000	0.3380
VOKS	2011	909,351,800,000	496,645,502,000	1.8310
	2012	1,095,012,302,000	603,066,053,000	1.8157
	2013	1,354,581,302,000	601,249,019,000	2.2529

Lampiran 5. Data *Return On Equity* Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013

$$ROE = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Kode	Tahun	EAT (Rp)	Ekuitas (Rp)	ROE
AISA	2011	149,951,000,000	1,832,817,000,000	8.18
	2012	253,664,000,000	3,867,576,000,000	6.56
	2013	346,728,000,000	2,356,773,000,000	14.71
AKPI	2011	51,213,345,000	740,164,566,000	6.92
	2012	78,710,109,000	843,266,716,000	9.33
	2013	186,096,510,000	1,029,336,226,000	18.08
BTON	2011	19,105,136,000	118,715,558,000	16.09
	2012	24,654,013,000	113,178,956,000	21.78
	2013	25,638,458,000	138,817,414,000	18.47
CEKA	2011	96,305,944,000	405,058,749,000	23.78
	2012	58,344,237,000	463,402,984,000	12.59
	2013	64,871,948,000	528,274,934,000	12.28
EKAD	2011	27,747,626,000	147,645,528,000	18.79
	2012	49,233,705,000	191,997,807,000	25.64
	2013	51,319,954,000	237,707,561,000	21.59
GDST	2011	99,654,197,000	745,367,484,000	13.37
	2012	47,551,791,000	792,924,462,000	6.00
	2013	91,488,056,000	884,412,519,000	10.34
GJTL	2011	946,046,000,000	4,430,825,000,000	21.35
	2012	1,086,114,000,000	5,478,384,000,000	19.83
	2013	340,488,000,000	5,724,343,000,000	5.95
IGAR	2011	55,322,166,000	290,686,358,000	19.03
	2012	44,507,701,000	242,028,852,000	18.39
	2013	35,030,416,000	225,742,775,000	15.52
JPRS	2011	37,684,943,000	337,819,204,000	11.16
	2012	9,689,801,000	347,509,005,000	2.79
	2013	15,012,529,000	362,521,534,000	4.14
KBLI	2011	63,746,670,000	719,926,726,000	8.85
	2012	125,214,298,000	845,141,024,000	14.82
	2013	73,566,558,000	886,649,701,000	8.30
KDSI	2011	23,628,732,000	279,169,055,000	8.46
	2012	36,837,061,000	316,006,115,000	11.66
	2013	36,002,772,000	352,008,888,000	10.23
MBTO	2011	42,662,530,000	400,542,319,000	10.65

	2012	46,349,077,000	434,562,913,000	10.67
	2013	16,755,804,000	451,318,465,000	3.71
PICO	2011	12,323,072,000	187,914,293,000	6.56
	2012	11,198,712,000	199,113,005,000	5.62
	2013	15,921,927,000	215,034,932,000	7.40
PSDN	2011	23,858,491,000	206,289,106,000	11.57
	2012	25,623,404,000	409,577,292,000	6.26
	2013	21,322,249,000	417,599,733,000	5.11
PYFA	2011	5,172,046,000	82,397,252,000	6.28
	2012	5,308,211,000	87,705,473,000	6.05
	2013	6,195,800,000	93,901,273,000	6.60
SKLT	2011	5,976,791,000	122,900,248,000	4.86
	2012	5,962,964,000	129,482,561,000	4.61
	2013	11,440,014,000	139,650,354,000	8.19
SRSN	2011	23,987,816,000	252,240,228,000	9.51
	2012	16,963,915,000	269,204,143,000	6.30
	2013	45,171,491,000	314,475,634,000	14.36
VOKS	2011	110,621,028,000	496,645,502,000	22.27
	2012	147,020,574,000	603,066,053,000	24.38
	2013	39,092,753,000	601,249,019,000	6.50

Lampiran 6. Data Ukuran Perusahaan Sampel Tahun 2011-2013

Ukuran Perusahaan = \ln (Total Aset)

Kode	Tahun	Total Aset (Rp)	\ln total aset
AISA	2011	3,590,309,000,000	28.909
	2012	3,867,576,000,000	28.984
	2013	5,020,824,000,000	29.245
AKPI	2011	1,523,749,531,000	28.052
	2012	1,714,834,430,000	28.170
	2013	2,084,567,189,000	28.366
BTON	2011	118,715,558,000	25.500
	2012	145,100,528,000	25.701
	2013	176,136,296,000	25.895
CEKA	2011	823,360,918,000	27.437
	2012	1,027,692,719,000	27.658
	2013	1,069,627,230,000	27.698
EKAD	2011	237,592,308,000	26.194
	2012	273,893,467,000	26.336
	2013	343,601,504,000	26.563
GDST	2011	977,457,488,000	27.608
	2012	1,163,971,057,000	27.783
	2013	1,191,496,619,000	27.806
GJTL	2011	11,554,143,000,000	30.078
	2012	12,869,793,000,000	30.186
	2013	15,350,754,000,000	30.362
IGAR	2011	355,579,997,000	26.597
	2012	312,342,760,000	26.467
	2013	314,746,644,000	26.475
JPRS	2011	437,848,661,000	26.805
	2012	398,606,525,000	26.711
	2013	376,540,742,000	26.654
KBLI	2011	1,083,523,643,000	27.711
	2012	1,161,698,219,000	27.781
	2013	1,337,022,292,000	27.921
KDSI	2011	587,566,985,000	27.099
	2012	570,564,052,000	27.070
	2013	850,233,842,000	27.469
MBTO	2011	541,673,841,000	27.018

	2012	609,494,014,000	27.136
	2013	611,769,745,000	27.140
PICO	2011	561,840,377,000	27.054
	2012	594,616,098,000	27.111
	2013	621,400,237,000	27.155
PSDN	2011	421,366,403,000	26.767
	2012	682,611,126,000	27.249
	2013	681,832,333,000	27.248
PYFA	2011	118,033,603,000	25.494
	2012	135,849,510,000	25.635
	2013	175,118,921,000	25.889
SKLT	2011	214,237,879,000	26.090
	2012	249,764,468,000	26.244
	2013	301,989,489,000	26.434
SRSN	2011	361,182,183,000	26.613
	2012	402,108,960,000	26.720
	2013	420,782,548,000	26.765
VOKS	2011	1,573,039,162,000	28.084
	2012	1,698,078,355,000	28.161
	2013	1,955,830,321,000	28.302

Lampiran 8. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	54	.3554	2.3595	.982259	.4201657
EPS	54	2.8179	323.7175	72.406348	82.0850573
DER	54	.0387	2.2529	.825544	.5737487
ROE	54	.0279	.2564	.117119	.0622348
SIZE	54	25.4942	30.3622	27.288887	1.1291417
Valid N (listwise)	54				

Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.34092306
	Absolute	.111
Most Extreme Differences	Positive	.111
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.814
Asymp. Sig. (2-tailed)		.522

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.300	1.502		-2.198	.033		
EPS	-.003	.001	-.528	-2.892	.006	.404	2.477
DER	.001	.099	.001	.007	.994	.739	1.354
ROE	5.085	1.072	.753	4.743	.000	.533	1.877
SIZE	.142	.056	.382	2.553	.014	.599	1.669

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.517	.951		-.544	.589
EPS	.000	.001	-.163	-.738	.464
DER	.009	.063	.025	.150	.881
ROE	.766	.679	.217	1.129	.265
SIZE	.026	.035	.134	.737	.465

a. Dependent Variable: absolut

Lampiran 12. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.584 ^a	.342	.288	.35457	1.726

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

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 13. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.300	1.502		-2.198	.033
EPS	-.003	.001	-.528	-2.892	.006
DER	.001	.099	.001	.007	.994
ROE	5.085	1.072	.753	4.743	.000
SIZE	.142	.056	.382	2.553	.014

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 14. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.196	4	.799	6.356	.000 ^b
Residual	6.160	49	.126		
Total	9.357	53			

a. Dependent Variable: PBV

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

Lampiran 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.584 ^a	.342	.288	.35457

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