Pengaruh Profitabilitas, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan sektor Pertanian *Go Public*

Rinaldi

rinaldinanan@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *price earning ratio*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap nilai perusahaan sektor pertanian yang telah *go public* dengan pengamatan dari tahun 2008 – 2014. Data yang digunakan merupakan data sekunder dan metode analisis menggunakan *soft ware eviews 8* untuk mendapatkan gambaran pengaruh variabel satu dengan variabel lainnya. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 8 (delapan) perusahaan pertanian dan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan dua tahap yaitu 1)Menguji pengaruh profitabilitas, PER, DER dan EPS secara parsial terhadap nilai perusahaan. 2)Menguji pengaruh profitabilitas, PER, DER dan EPS secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini adalah 1)Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2)*Price Earning Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3)*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4)*Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 5) Profitabilitas, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*

1.PENDAHULUAN

Secara umum tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan ekonomis secara maksimum. Selain untuk memperoleh keuntungan secara maksimum tujuan utama

lainnya adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham& Houston, 2006).

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran

pemilik dan pemegang saham perusahaan, hal ini tercermin pada harga sahamnya. Setiap perusahaan menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi sehingga menarik investor untuk membelinya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemilik dan pemegang saham perusahaan, hal ini tercermin pada harga sahamnya. Setiap perusahaan menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi sehingga menarik investor untuk membelinya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan, Salah satu sektor di Bursa Efek Indonesia adalah sektor pertanian. Sektor pertanian bergerak dibidang perkebunan, peternakan, perikanan dan lainnya. Sektor pertanian merupakan sektor yang berperan penting dalam perekonomian nasional, kelangsungan hidup masyarakat, penyedia papan, pangan, lapangan kerja. Permasalahan yang dihadapi perusahaan-perusahaan sektor pertanian adalah menurunnya nilai perusahaan. Berikut adalah data nilai perusahaan sektor pertanian berdasarkan *Tobins'q*

Tabel 1.1.
Nilai Perusahaan sektor pertanian
berdasarkan Tobins'q

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014
Astra Agro Lestari Tbk	4,84	0,18	2,74	2,96	2,42
BISI International	4,22	1,95	1,62	1,12	1,41
Dharma Samudera International Tbk	1,49	1,35	1,08	0,96	1,93
Gozco Plantations Tbk	1,34	0,94	0,87	0,74	0,77
London Sumatera Plantation Tbk	0,43	2,40	2,25	1,82	1,66
Sampoerna Agro Tbk	2,34	1,92	1,50	1,24	7,76
SMART Tbk	1,68	1,75	1,61	1,87	1,72
Tunas Baru Lampung Tbk	1,19	1,31	1,13	1,08	1,21
Rata-rata <i>Tobins'q</i>	2,19	1,48	1,60	1,47	2,36
Δ (%)	-	-32,42	8,11	8,13	60,54

Sumber: Hasil Olahan, 2015

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, terutama dalam membagikan dividen kepada pemegang saham, artinya nilai perusahaan juga dinilai semakin baik dimata investor. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROA. Berikut disajikan Nilai ROA beberapa perusahaan sektor pertanian.

Tabel 1.2
Nilai ROA perusahaan sektor pertanian

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014
Astra Agro Lestari Tbk	22,94	24,48	20,29	12,72	14,12
BISI International	10,49	9,74	8,12	7,41	8,83
Dharma Samudera International Tbk	3,42	4,32	21,62	4,71	8,83
Gozco Plantations Tbk	7,68	5,93	3,09	2,99	3,28
London Sumatera Plantation Tbk	18,58	30,77	18,17	9,64	10,59
Sampoerna Agro Tbk	21,20	16,12	8,12	2,66	6,40
SMART Tbk	10,11	12,74	13,41	4,86	10,92
Tunas Baru Lampung Tbk	6,77	10,39	4,69	1,38	5,96
Rata-rata	12,65	14,31	12,19	5,80	7,58
Δ (%)	-	13,12	-14,81	-52,42	7,58

Return On Asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Tandelilin 2010; 378). Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh *price earning ratio*, yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. *Price Earning Ratio* menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan atau seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earning* (Hartono, 2010; 146).

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. *Trade off theory* dan *pecking order theory* berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan atau biaya modal perusahaan

dapat dirubah dengan cara merubah struktur modal, Husnan (2005; 294). Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu total hutang dibagi dengan total

ekuitas. *Earning Per Share* (EPS), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham biasa yang beredar. EPS yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham dan mengakibatkan peningkatan kemakmuran investor dan akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Investasi ini akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan dan juga mengakibatkan kenaikan harga saham dan akhirnya menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Wulandari (2013) berkesimpulan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Wibowo dan Aisjah (2012) hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Hasil penelitian Nasehah dan Widyarti (2012), Wibowo dan Aisjah (2012), *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Fenandar dan Rahardja (2012), hasil penelitiannya *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Sartini dan Purbawangsa (2012) dan Gayatri dan Mustanda (2012), hasil penelitiannya berkesimpulan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Poernamawatie (2008), menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan *price to bookvalue* berpengaruh

lebih dominan mempengaruhi *return* saham dibandingkan *price earning ratio*.

Penelitian Asri (2012) dan Irayanti dan Tumbel (2014), menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap nilai

Berdasarkan uraian hasil penelitian diatas, maka patut diduga bahwa terdapat inkonsistensi teori untuk dapat menjelaskan fenomena yang terjadi. Hal ini menyebabkan penulis tertarik untuk meneliti *Return On Assets*, *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) dan pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan metode Tobin's Q pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.LANDASAN TEORI

2.1.Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah sebagai berikut Keown *et al* (2004;849): a) Nilai Buku b) Nilai appraisal c) Nilai Pasar Saham d) Nilai *Chop – Shop* dan e) Nilai Arus Kas.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai perusahaan. Rasio keuangan tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospek dimasa yang akan datang.,

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Teori ini semula digunakan untuk mengukur resiko pada institusi keuangan seperti asuransi dan perbankan.

Rasio ini dapat memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti terjadinya perbedaan *cross – sectional* dalam pengambilan keputusan investasi, diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi, kebijakan pendanaan dan investasi serta kompensasi ,Sukamulja (2004).

Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai perbandingan nilai pasar asset dengan perkiraan jumlah uang yang harus dikeluarkan untuk mengganti seluruh asset tersebut pada saat ini. Konsep Tobin's Q dapat diformulasikan :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MV of Stock} + \text{BV of Debt}}{\text{Total Assets}}$$

MVE diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun, sedangkan BVE diperoleh dari hasil selisih total assets perusahaan dengan total kewajibannya (Vinola, 2008:103).

Jika; $Q > 1$ maka investasi dalam aktiva menghasilkan laba daripada pengeluaran investasi. Namun jika $Q < 1$ maka investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Vinola, 2008:100).

2.2.Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun dengan modal sendiri (ekuitas) dalam periode tertentu ,Sartono (2001; 122). Pengembalian atas ekuitas merupakan indikator yang penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Pengembalian atas investasi, modal terutama jika dihitung selama periode satu tahun atau

lebih, merupakan ukuran efektifitas menejerial perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya jika profitabilitas perusahaan rendah maka investor akan ragu dan bisa menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan badan usaha tersebut

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini memberikan informasi besarnya laba yang diperoleh dari total asset yang dimiliki perusahaan. *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin baik produktifitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi merupakan informasi yang positif maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat karena tingkat pengembalian atas dividen akan semakin besar, hal ini akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Formula untuk menghitung *Return On Assets* adalah:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.3. Price Earning Ratio

Menurut Tandelilin (2010; 375), PER adalah rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. PER melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*-nya. Perusahaan diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi yang berarti mempunyai prospek yang baik biasanya mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan nilai pertumbuhan yang rendah akan mempunyai PER yang rendah juga. Sedangkan menurut Ang (2007;324), *Price Earning Ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share* dari saham yang bersangkutan.

Nilai PER yang rendah memberikan informasi kepada investor bahwa harga saham perusahaan pada kondisi murah dan layak untuk dibeli karena berpotensi untuk naik di masa mendatang. Nilai PER yang rendah berarti laba perusahaan semakin tinggi yang berarti nilai perusahaan dalam kondisi bagus.

Bagi pihak perusahaan dampak PER mencerminkan indikator yang baik untuk untuk menentukan *stock return* di masa akan datang, dimana semakin tinggi PER maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan bagus.

Nilai PER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi. Hal ini berarti, bahwa dalam berinvestasi, investor memperhatikan *price earning ratio* sebagai salah satu pertimbangan dalam keputusan berinvestasi, dimana dengan

meningkatnya nilai PER mengindikasikan nilai perusahaan juga meningkat. Dengan meningkatnya nilai PER, investor mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi.

Untuk menghitung besarnya *PriceEarning Ratio* digunakan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.4. Debt to Equity Ratio

Keputusan Pendanaan

Masalah penarikan dana (*raising of fund*) dianggap menarik karena setiap dana yang digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut dengan biaya dana (*cost of fund*) (Mulyadi, 2006:236). Jika menggunakan dana yang berasal dari utang, jelas dana itu mempunyai biaya, minimal sebesar dari tingkat bunga, tetapi jika menggunakan modal sendiri (*equity capital*), maka masih harus mempertimbangkan *oppurtunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud.

Pengaturan antara perpaduan sumber modal mana yang akan diambil, maka diperlukan suatu pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan. Oleh sebab itu, kebijakan pendanaan merupakan suatu kebijakan yang membahas mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang menyangkut kombinasi yang optimal dari penggunaan

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

berbagai sumber dana.

Mulyadi (2006:236), berpendapat bahwa keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan dibagi menjadi dua:

- Pendanaan ekstern yang akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni menentukan proporsi antara hutang jangka panjang

dan modal sendiri. Hal ini akan nampak pada *debt to equity ratio* perusahaan tersebut.

- Pendanaan intern yang diaplikasikan menurut penentuan kebijakan deviden yang digambarkan melalui *dividend payout ratio*.

Struktur modal yang baik minimal memiliki proposional antara sumber dana internal dan eksternal sehingga segala kewajiban dapat dilunasi. Kim (1982) dalam Imam dan Indra (2000) menyatakan bahwa tolak ukur struktur modal yang optimal ditunjukkan dengan *leverage* keuangan yang kecil, dengan *leverage* yang kecil perusahaan cenderung mengurangi risiko perusahaan (atau risiko tidak sistimatis). Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek dengan modal sendiri, Ang (2007; 89). Semakin tinggi beban hutang (DER) maka resiko yang ditanggung juga semakin besar. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Secara matematis DER dapat diformulasikan dengan, Brigham dan Houston (2006).

2.5. Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) menurut Baridwan (2004; 448), laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Sedangkan menurut Fabozzi (2000; 361), EPS merupakan salah satu angka yang dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (EAT dikurangi

saham preferen) dengan rata tertimbang jumlah lembar saham yang beredar selama periode perhitungan dilakukan

Investor membeli saham suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka dapat diartikan bahwa investor akan lebih meminati saham yang memiliki *earning per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earning per share* yang rendah. *Earning per Share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun yang juga mengakibatkan akan menurunnya nilai perusahaan.

Secara matematis *Earning Per Share* (EPS) dapat diformulasikan:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3.METODE PENELITIAN

3.1.Desain Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kausal asosiatif, karena penelitian ingin mengetahui pengaruh profitabilitas, *return on asset*, *price earningratio*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Desain kausalitas berguna untuk mengukur hubungan dan pengaruh antar variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen

3.2.Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014.

Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

3.3.Definisi varriabel operasional

Variabel	Konsep	Rumus	Skala
Nilai Perusahaan (Tobins'q)	Perbandingan Harga Pasar Saham dan Nilai Buku dengan Total Aset	$\text{Tobins'q} = \frac{(\text{MV of Stock} + \text{BV of Stock})}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Return On Assets (ROA)	Perbandingan Laba Bersih setelah Pajak dengan Total Aktiva	$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
Price Earning Ratio (PER)	Perbandingan Harga Saham dengan Laba per Lembar Saham	$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$	Rasio
Debt to Equity Ratio (DER)	Perbandingan Total Hutang dengan Total Ekuitas	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Earning Per Share (EPS)	Perbandingan Laba Bersih setelah Pajak dengan Jumlah Saham Beredar	$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio

3.4.Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan teori dan fenomena hasil penelitian yang pernah dilakukan, kerangka pemikiran penelitian dan hipotesisi penelitian adalah sebagai berikut:

3.4.1.Kerangka Pemikiran

3.4.2.Hipotesis Penelitian

H1: there is influence between return on assets with a value of companies

- in the agricultural sector companies listed on the indonesia stock exchange
- H₂ : Terdapat pengaruh antara *Price Earning Ratio* dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Terdapat pengaruh antara *Earning Per Share* dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₅ : Terdapat pengaruh secara bersama-sama antara *Return On Assets*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.5. Teknik dan Analisis Data

Metode analisis data digunakan juga untuk menguji hipotesa yang telah dirumuskan, maka model yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel (kombinasi *time series* dan *cross section*) dengan menggunakan program aplikasi *statistic computer Eviews 8.0*.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Uji Model Barpasangan

- Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.574828	(7,44)	0.1682
Cross-section Chi-square	12.520265	7	0.0847

Dari hasil analisa data diatas diperoleh nilai Probabilita *Cross Section* sebesar 0.0847 atau 8,47% yang berarti nilai probabilita tersebut lebih besar dari 5%, sehingga H₀ diterima berarti model yang dipilih adalah *Coomon Effect Model*

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.307001	4	0.1774

Berdasarkan tabel uji *Hausman* diatas diperoleh nilai probabilita *cross-section random effect* sebesar 0,1774 atau 17,74%, berarti nilai probalita tersebut lebih besar dari 5%, sehingga model yang diterima adalah *Random Effect Model* (REM)

Uji hipotesis *Lagrange Multiplier*

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 01/27/16 Time: 17:01
Sample: 2008 2014
Total panel observations: 56
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.483757 (0.4867)	0.505833 (0.4769)	0.989590 (0.3198)
Honda	-0.695527 (0.7566)	-0.711219 (0.7615)	-0.994719 (0.8401)
King-Wu	-0.695527 (0.7566)	-0.711219 (0.7615)	-0.994409 (0.8400)
GHM	--	--	0.000000 (0.7500)

Dari hasil *out put* software views 8 dapat dilihat bahwa *Probability Breusch-Pagan* diperoleh nilai sebesar 0,4867 (48,67%) berarti nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima, berarti model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*

Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Common Effect</i>
2	<i>Hausman Test</i>	<i>Random Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Lagrange Multiplier</i> (LM-Test)	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>

4.1.2. Hasil estimasi dengan metode

Date: 01/25/16 Time: 14:18
Sample: 2008 2014
Periods included: 7
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.881051	0.696049	2.127797	0.0390
ROA	0.038355	0.028964	1.324196	0.1923
PER	0.030440	0.022797	1.335242	0.1887
DER	-0.123032	0.176338	-0.697707	0.4890
EPS	0.001925	0.001151	1.672252	0.0021

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.606113	Mean dependent var	1.830191
Adjusted R-squared	0.557641	S.D. dependent var	1.281258
S.E. of regression	1.103935	Akaike info criterion	3.223048
Sum squared resid	53.62157	Schwarz criterion	3.657052
Log likelihood	-78.24535	Hannan-Quinn criter.	3.391311
F-statistic	2.735286	Durbin-Watson stat	1.657062
Prob(F-statistic)	0.008762		

Fixed Effect

4.2. Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (Tobins'q) yaitu *return on asset* (ROA), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) dengan menggunakan *Fixed Effect Model*, maka persamaannya dapat ditulis:

$$\text{Nilai Perusahaan (Tobins'q)} = 0,8811 + 0,0384 \text{ ROA} + 0,0304 \text{ PER} - 0,1230 \text{ DER} + 0,0019 \text{ EPS}$$

Dari persamaan diatas, selanjutnya dilakukan pengujian terhadap masing-masing koefisien regresi data panel yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan menggunakan uji- t.

H_1 : ROA berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji statistik diperoleh nilai probabilitas ROA = 0,1923, dengan tingkat keyakinan 95% , maka $0,1923 > 0,05$ berarti hipotesis ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.. Interpretasi $\beta_1 = 0,0384$ adalah jika terjadi kenaikan ROA sebesar

1% maka akan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0,0384

H₂:PER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji statistik diperoleh nilai probabilitas PER = 0,1887, dengan tingkat keyakinan 95%, maka $0,1887 > 0,05$, berarti hipotesis ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Interpretasi nilai $\beta_2 = 0,0304$ adalah jika terjadi kenaikan PER sebesar 1 maka akan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0,0304

H₃:DER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji statistik *Fixed Effect Model* yang digunakan diperoleh nilai probabilitas DER= 0,4890, dengan tingkat keyakinan 95%, maka $0,4890 > 0,05$, berarti hipotesis ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Interpretasi $\beta_3 = - 0,1203$ adalah jika terjadi kenaikan DER sebesar 1 maka akan mengakibatkan Nilai Perusahaan turun sebesar 0,1203.

H₄:EPS berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari model yang digunakan diperoleh koefisien regresi variabel *Earning Per Share* (EPS) $\beta_4 = 0,0019$. Dari hasil uji statistik yang digunakan diperoleh nilai probabilitas = 0,0021, dengan tingkat keyakinan 95%, maka $0,0021 < 0,05$, berarti hipotesis diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Interpretasi $\beta_3 = 0,0019$, adalah jika EPS naik 1 maka akan

mengakibatkan Nilai Perusahaan naik sebesar 0,0019.

Uji Simultan (Uji-F)

Hasil uji-F dari model yang digunakan menunjukkan F-statistik sebesar 27,3529, dengan tingkat keyakinan 95%, nilai probabilitas 0,0018 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, berarti H₀ ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, PER, DER dan EPS secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%.

Uji Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan lebih dari 2, maka uji yang digunakan adalah uji koefisien determinasi yang disesuaikan (R^2 adjusted). Nilai R^2 adjusted penelitian dengan *Fixed Effect Model* sebesar 55,76 %, yang berarti seluruh variabel bebas dalam penelitian ini dapat menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 55,76%, sedangkan sisanya 44,24% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikuti sertakan dalam penelitian.

4.3.Pembahasan

Penelitian yang dilakukan Wobowo dan Aisjah (2013) yang berkesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif tidak signifikan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) yang berkesimpulan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari data penelitian terlihat perusahaan dengan kenaikan total asset yang tinggi tidak diikuti oleh kenaikan laba bersih (*net income*). Hal ini dapat disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan asset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang mengakibatkan laba bersih yang dihasilkan

perusahaan tidak sebanding dengan asset yang dimiliki perusahaan sedemikian besar. Sedangkan *net income* merupakan hal yang menjadi perhatian utama investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2012), Gayatri dan Mustanda (2013), yang menyimpulkan bahwa *priceearning ratio*(PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini nilai PER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini mengindikasikan investasi yang dilakukan perusahaan memberikan hasil tidak memuaskan mengakibatkan kinerja perusahaan akan menurun sehingga direspon negatif oleh investor dan akhirnya harga saham menjadi turun dan nilai perusahaan juga turun.

Hasil penelitian variabel DER, sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Hidayati (2010), yang berkesimpulan bahwa, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Nasehah dan Widyarti (2012), berkesimpulan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Fenandar dan Rahardja (2012), Indrawati dan Yuliathini (2013), berkesimpulan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Irayanti dan Tumbel (2014), Gayatri dan Mustanda (2013) berkesimpulan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai struktur modal secara parsial dalam hasil penelitian ini memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini dapat disebabkan karena di pasar modal pergerakan harga saham dan penciptaan

nilai tambah perusahaan dapat disebabkan oleh faktor psikologis pasar.

Hasil penelitian variabel EPS ini tidak berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2012), Irayanti dan Tumbel (2014) yang berkesimpulan bahwa *earning pershare* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Earning Per Share merupakan komponen pertama yang harus dinilai untuk melihat kinerja suatu saham, sehingga *earning per share* menjadi variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham, harga saham semakin tinggi mengakibatkan nilai perusahaan semakin tinggi.

Earning Per Share menunjukkan profitabilitas perusahaan pada setiap lembar saham. Besarnya nilai EPS mempengaruhi tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sedangkan nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham perusahaan di pasar modal.

Kesimpulan

1. Dari empat variabel yang diteliti, ternyata hanya satu variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yaitu variabel *Earning Per Share*.
2. Sedangkan variabel yang lain yaitu *Return On Asset* dan *Price EarningRatio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4. Dari hasil uji statistik variabel independen yang paling besar pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan adalah *Return On Asset*.
5. Hasil dari uji-F, terbukti bahwa nilai F hitung lebih besar dari F tabel. Artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh

signifikan terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen.

Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya indikator penelitian dapat diganti

dengan *proxy* yang lain atau ditambah dengan variabel yang lain.

2. Untuk penelitian selanjutnya dapat ditambah menjadi seluruh perusahaan yang *listing* di BEI sehingga penelitian dapat digeneralisasi dan lebih menjelaskan variabilitas data yang sesungguhnya.

Daftar Pustaka

- Ang, Robert, 2007, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Ansori,Mokhamat dan Denica H.N, 2010, "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada BEI." *Analisis Manajemen*. Vol. 4. No. 2, 2010: 153 - 175.
- Baridwan, Zaki, 2004, *Intermediate Accounting. 8 th Ed*. Yogyakarta: BPFE
- Brigham,E.E dan J.F. Houston , 2006 , *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 1. Terjemahan: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga
- Brigham,E.E dan Michael C. Ehrhardt, 2005, *Financial Management, Theory and Practice*, International Student Edition, South Western Cengage Learning
- Donalson, Gordon , 1961, *Corporate Debt Capacity*, Boston, Harvard Business School Press, 22-31.
- Dwi Asri, Jatnika, 2011," Pengaruh EPS, DER dan Pertumbuhan Aset terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2008)" *Jurnal Ekono INsentif Kopwil 4*. Vol 5 No.1. Juli 2011,ISSN-0640, hal.1-7.
- Fabozzi.J.Frank, 2000, *Manajemen Investasi II*. Alih Bahasa: Tim Penerjemah Salemba Empat. Jakarta: Salemba Empat.
- Fenandar Gany Ibrahim dan Surya Raharja, 2012, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan." *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1. No. 2, 2012: 1 -10.
- Gayatri,Luh.P.R dan I Ketut Mustanda, 2013, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan." *E - Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 3. No. 6
- Ghozali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar, 2003, *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga
- Hartono,Jogianto, 2010, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005 - 2007*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, (tidak dipublikasikan)
- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP.YKPN

- Irayanti, Desi dan Altje L. Tumbel, 2014, "Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI." *Jurnal EMBA*. Vol. 2. No. 2, 2014: 1473 - 1482.
- Imam, Subekti dan Indra Wijaya Kesuma. 2000. "Asosiasi antara Set Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen Perusahaan serta Implikasinya terhadap Perubahan Harga Saham". *SNA III*, IAI, Surabaya, hal 820-850.
- Jensen, Michael C, 1986. *Agency Cost of free Cash Flow, Corporate finance, and Take over*. *American Economics Review*, Vol. 76.
- Keown, Arthur J, John D, Martin, J William Petty, David F. Scott, Jr, 2005. *Financial Management : Principle and Application*, International Edition, Pearson - Prentice Hall
- Mulyadi, 2006, *Akuntansi Biaya*, Yogyakarta: STIE YKPN.
- Myers, S. C, 2001, "Capital Structure." *The Journal of Economic Perspective* Vol 15. 2, 2001: 81 - 102.
- Nasehah Durrotun dan Endang Tri Widyarti, 2012, "Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Size terhadap Price to Book Value (PBV) (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI 2007-2010)." *Diponegoro Journal of Management*. Vol 1. No. 1, 2012: 1 - 9.
- Poernamawatie, Fahmi, 2008, "Pengaruh Price to Book Value dan Price Earning Ratio terhadap Return saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Gajayana* Vol. 5 No.2, 2008: 105 - 118.
- Riyanto, Bambang, 2008, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta:
- Sartini, Luh P.N dan Ida Bagus Anom Purbawangsa, 2012, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *E - Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 3. No. 6
- Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sjahrial, Dermawan, 2014, *Manajemen Keuangan Lanjutan, Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Stiglitz, Joseph, E, 1969, "Re-Examination of Modigliani-Miller Theorem" *American Economic Review*, 784 - 793
- Sudiyatno, Bambang dan Ellen Puspitasari. 2010, "TOBINS'Q dan ALTMAN'Z SCORE, sebagai indikator pengukuran kinerja, *Kajian Akuntansi* Vol. 2. No.1: 19 - 21
- Sugiyono, 2006, *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharli, Michell, 2006, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan Go Public di Indonesia." *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 8. Solo*.

- Sukamulja, Sukmawati, 2004, "*Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan(Kasus di BEI)." *Benefit* vol.8 No 1.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Gajah Mada.
- Wardjono, 2010, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value* dan Implikasinya pada *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)." *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.2.No.1, 2010: 83-96.
- Wibowo,Ramadani dan Siti Aisjah, 2012 "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009 - 2011)." Malang.