
**PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER),
DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Hanny Belindra Citra

email: huang.hannybc@yahoo.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Dalam menganalisis data yang ada, penulis menggunakan program IBM SPSS versi 22 yang terdiri dari analisis deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, analisis korelasi berganda, analisis koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: EPS, DER, ROE, dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan mendapatkan keuntungan secara maksimal dengan cara menjual barang dan jasa kepada para pelanggan sebagai tujuan utama didirikannya perusahaan. Keuntungan yang didapatkan akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan baik buruknya keadaan perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka investor akan semakin tertarik dan percaya untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai sebuah perusahaan yang *go public* tercermin pada harga saham yang diperdagangkan dalam bursa efek.

Para pemegang saham dalam melakukan kegiatan investasi harus mempertimbangkan setiap keputusan strategis yang harus diambil untuk mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin. Laporan keuangan merupakan media yang dipakai oleh para pemegang saham untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan. Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan menjadi acuan para pemegang saham saat menjual atau membeli saham.

Investor mengambil keputusan investasi melalui penilaian saham-saham yang dipilihnya. Penilaian saham dinilai dengan tiga jenis nilai, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham. Nilai intrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya. Investor memerlukan dan mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam mengambil keputusan yang tepat. Salah satu pendekatan dalam menentukan intrinsik saham adalah *Price to Book Value* (PBV).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari rasio keuangan yang terdiri dari rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar dimana dalam penelitian penulis menggunakan *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

KAJIAN TEORITIS

Investasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan dengan menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil dan aset finansial. Menurut Tandelilin (2001: 183): “Salah satu jenis aset finansial yang bisa dipilih investor adalah saham.” Penilaian saham yang dilakukan oleh investor dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut. Menurut Walsh (2004: 144): “Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham.” Pernyataan berikut menjelaskan bahwa pada saat pasar saham mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dalam memberikan kemakmuran bagi pemegang saham dan sebaliknya.

Perusahaan berusaha dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk memakmurkan para pemegang saham. Nilai perusahaan mungkin dapat dimaksimalkan dengan beberapa alasan. Menurut Brigham dan Houston (2001: 13):

“Alasan pertama adalah kewajiban yang terbatas mengurangi risiko yang ditanggung investor, dan sementara hal-hal lainnya dianggap konstan, semakin rendah risiko perusahaan, semakin tinggi nilainya. Alasan kedua adalah nilai perusahaan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang pada gilirannya tergantung pada kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal. Dan alasan terakhir adalah nilai aktiva juga tergantung pada likuiditasnya, yaitu kemudahan menjual aktiva tersebut dan mengkonversinya menjadi kas pada nilai pasar wajar.”

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *Earning Per Share* (EPS). Menurut Prastowo dan Juliaty (2008: 99) “EPS adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa. Tergantung dari struktur modal perusahaan, perhitungan *Earning Per Share* dapat sederhana atau kompleks.” Pemegang saham biasa merupakan pemegang saham terakhir yang mendapat bagian dalam pembagian laba. Laba yang digunakan dalam perhitungan adalah angka setelah semua pihak lainnya dipenuhi.

Menurut Tandelilin (2001: 233): “Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.” Para pemegang saham mengamati dan menganalisa laba yang didapat oleh perusahaan sehingga pemegang saham dapat mengambil keputusan saat melakukan investasi dan mendapatkan keuntungan ketika perusahaan menghasilkan laba berdasarkan lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Menurut Walsh (2004: 150): “Banyak pimpinan perusahaan menekankan bahwa pertumbuhan EPS adalah target utama dalam laporan tahunan.” EPS menjadi tolak ukur perusahaan dalam berkinerja baik untuk memakmurkan para pemegang saham jika dihubungkan dengan nilai perusahaan.

Rumus untuk menghitung *Earning Per Share* menurut Tandelilin (2001: 242) adalah sebagai berikut.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tito (2007) menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa EPS yang naik mencerminkan hasil investasi per lembar saham meningkat sehingga kepercayaan investor meningkat dan harga saham juga meningkat dampak akhirnya PBV juga meningkat.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan kelompok dalam rasio solvabilitas atau *leverage* menjadi variabel independen dalam penelitian ini. Menurut Sawir (2005: 13): “Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi

seluruh kewajibannya.” Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Kasmir (2011: 157):

“Bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan.”

Debt to Equity Ratio untuk setiap perusahaan berbeda-beda. Tergantung pada karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil.

Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* menurut Munawir (2007; 239) adalah sebagai berikut.

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

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alfredo (2012) Pengujian hipotesis pengaruh variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara negatif. Semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan rendah dan semakin rendah *leverage* maka nilai perusahaan semakin tinggi. Penggunaan utang harus hati-hati oleh pihak manajemen karena penggunaan utang yang besar akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Terdapat investor yang berani mengambil resiko dan tidak berani mengambil resiko. Dengan DER yang tinggi maka risiko yang dihadapi oleh investor akan tinggi dikarenakan utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari modal. DER yang tinggi tersebut menjadi pilihan investor apakah akan bertahan dengan resiko besar tersebut atau menjauhi investasi dengan resiko tinggi dan memilih investasi dengan risiko yang jauh lebih rendah. Suatu perusahaan yang memiliki utang besar akan lebih dipelajari dan diteliti oleh investor dalam melakukan investasi sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Variabel independen terakhir dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2011: 204): “*Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.” Hal ini menggambarkan besarnya laba yang benar-benar tersedia dan tersisa bagi pemegang

saham. Para investor lebih tertarik pada kinerja manajemen yang didasarkan pada pendanaan ekuitas. Menurut Sudana (2011: 22): “Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.” Perusahaan mengelola sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal dan evaluasi rasio kinerja operasi pada umumnya mengaitkan laporan laba rugi dengan penjualan. Pencapaian dan keberhasilan dicapai dilihat dari angka yang dihasilkan oleh *Return on Equity*.

Rumus menghitung *Return On Equity* menurut Sudana (2011: 23): adalah sebagai berikut.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aisyatul (2014), menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price To Book Value* (PBV) sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya. Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Pergerakan harga saham setiap menit, jam hingga hari ke hari selalu berubah. Analisis teknis dapat digunakan saat ekonomi relatif stabil dan analisis teknis akan rawan melakukan kesalahan estimasi ketika kondisi ekonomi ber gejolak, maka dibutuhkan analisis fundamental untuk mengestimasi pergerakan saham. Menurut Samsul (2006: 166): “Beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV).”

Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan *Price to Book Value* (PBV) atau *Market to Book Ratio*. Menurut Sawir (2005: 21): “Rasio ini menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*).” Manajemen dan organisasi dari perusahaan perlu dibentuk sedini mungkin dalam memberikan pengarahan dan pembelajaran untuk mencapai tujuan dari perusahaan. Perlu adanya kerja sama yang baik dalam manajemen untuk meningkatkan kualitas dari perusahaan di mata para investor.

Menurut Walsh (2004: 170):

“Dengan rasio nilai pasar/buku (*Market to Book Ratio*) kita dapat menunjukkan hubungan yang ada antara nilai perusahaan pada bursa saham dan nilai aktiva/buku yang mendasari sebagaimana ditunjukkan dalam neraca. Rasio ini dapat dihitung untuk perusahaan secara keseluruhan maupun untuk setiap lembar saham perusahaan.”

Rumus untuk menghitung PBV menurut Brigham dan Houston (2001: 92): adalah sebagai berikut.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Perusahaan berusaha dalam hal mempertahankan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan adalah sebuah acuan dan pegangan para pemegang saham dalam menilai dan menganalisis suatu perusahaan apakah layak atau tidak dalam ditanamkan modalnya. Oleh karena itu nilai perusahaan sangat mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi. Maka dari itu perusahaan terus meningkatkan dan menjaga nilai perusahaannya dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah bentuk penelitian hubungan kausal dimana hubungan antara variabel independen dan dependen sifatnya sebab dan akibat pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian adalah variabel dependen yang terdiri dari *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity*, serta variabel independen yang terdiri dari *Price to Book Value*.

Dalam pengumpulan data, penulis menggunakan studi dokumentasi dan studi kepustakaan dengan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan auditan, laporan tahunan (*annual report*) dan ringkasan kinerja perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI melalui website idx.co.id. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah menggunakan *purposive sampling* dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi),

analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi berganda, analisis koefisien determinasi, uji hipotesis (uji F dan uji t)

PEMBAHASAN

Berikut adalah *output* analisis statistik deskriptif terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian selama tahun 2011 sampai dengan 2015.

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	60	-29,94190	1416,13705	247,7869072	291,01301583
DER	60	,21509	3,02864	,9832803	,52815451
ROE	60	-,13294	1,42120	,2338925	,29529623
PBV	60	,51724	47,26893	5,5455160	8,95276009
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2016

Berdasarkan Tabel 1 maka dapat diketahui jumlah data dari dua belas perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama lima tahun berturut-turut yang digunakan untuk analisis adalah sebanyak enam puluh data untuk setiap variabel. Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui nilai *minimum*, *maximum*, *mean* (rata-rata) dan standar diviasi masing-masing variabel.

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,231	,084		2,767	,008
	EPS	,000	,000	,151	1,831	,072
	DER	-,149	,082	-,165	-1,807	,076
	ROE	1,321	,148	,822	8,893	,000

a. Dependent Variable: LOG_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 22,2016

Regresi linear berganda dapat dibentuk dari variabel yang ada pada Tabel 2 dapat diformulasikan dalam model persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,231 + 0,000 X_1 - 0,149 X_2 + 1,321 X_3$$

Dimana:

$Y = \text{Price to Book Value (PBV)}$

$X_1 = \text{Earning Per Share (EPS)}$

$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$X_3 = \text{Return On Equity (ROE)}$

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

Dari hasil estimasi variabel EPS, diperoleh nilai t hitung sebesar 1,831 dan nilai signifikansi sebesar 0,072. Nilai signifikansi *Earning Per Share (EPS)* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*).

Dari hasil estimasi variabel DER, diperoleh nilai t hitung sebesar -1,807 dan nilai signifikansi sebesar 0,076. Nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio (DER)* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Earning Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*).

Dari hasil estimasi variabel EPS, diperoleh nilai t hitung sebesar 8,893 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi *Return On Equity (ROE)* kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*).

TABEL 3
KORELASI BERGANDA DAN KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,800 ^a	,639	,620	,29254638

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

b. Dependent Variable: LOG_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 22,2016

Diketahui besarnya nilai koefisiensi korelasi berganda (R) dalam penelitian ini dijelaskan pada nilai R yang hasilnya dapat dilihat di Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai R sebesar 0,800, maka keeratan hubungan antara ketiga variabel independen dan variabel dependen sebesar 80 persen. Besarnya nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini dijelaskan pada nilai R *square* yang hasilnya dapat dilihat di Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai R *square* sebesar 0,639, maka besarnya variabel-variabel independen dalam menjelaskan PBV sebesar 63,9 persen.

Sedangkan sisanya sebesar 36,1 persen dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

TABEL 4
UJI F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,492	3	2,831	33,076	,000 ^b
	Residual	4,793	56	,086		
	Total	13,285	59			

a. Dependent Variable: LOG_PBV

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

Sumber: Data Olahan SPSS 22,2016

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai F hitung sebesar 33,076 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai F hitung lebih besar dari F tabel sebesar 2,769 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara serentak berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

PENUTUP

Berdasarkan uraian pengujian dan pembahasan yang dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011 sampai dengan 2015.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat penulis berikan untuk investor maupun calon investor perusahaan sub sektor makanan dan minuman hendaknya memperhatikan rasio ROE dalam pengambilan keputusan karena terbukti berpengaruh positif terhadap PBV. ROE dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan suatu investasi dalam pengembalian modal yang sudah dikeluarkan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Saran bagi perusahaan adalah dengan meningkatkan kinerja perusahaan setiap tahunnya agar perusahaan mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor ataupun calon investor sehingga modal yang didapatkan dapat dipergunakan dengan baik dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dihasilkan dalam mendapatkan kepercayaan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2014. *Manajemen Keuangan*, edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi pertama. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Mahendra, Alfredo Dj. “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2, Agustus 2012, pp. 130-138.
- Munawaroh, Aisyatul dan Maswar Patuh Priyadi. “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderating.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 4, 2014, pp. 1-17.
- Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Surabaya: Erlangga.
- Prastowo, D, Dwi dan Rifka Juliaty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi*, edisi kedua. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi pertama, Cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Tito Perdana Putra, M Chabachib, Mulyo Haryanto, dan Irene Rini Demi Pangestuti, 2007, “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham terhadap Price to Book Value (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)”. *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*, Vol. 4, No. 2, Juli 2007, pp. 81-90.
- Walsh, Ciaran. 2004. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting, Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Jakarta: Erlangga.