

PENGARUH *PRICE EARNING RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *DIVIDEN PAYOUT RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Ni Luh Devianasari¹
Ni Putu Santi Suryantini²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: deviana_sari35@yahoo.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan di perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan dari populasi yang berjumlah 176 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode observasi nonpartisipan melalui laporan keuangan tahunan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan model regresi yang digunakan telah memenuhi uji asumsi klasik. Dari hasil penelitian dapat diketahui secara simultan *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* secara serempak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial *price earning ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividen payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio*, nilai perusahaan.

ABSTRACT

This research was conducted in Manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange 2009-2013 period. By using purposive sampling method obtained a sample of 10 companies from the population of 176 companies. Data collected by using observation method nonparticipant through the annual financial statements that are accessed through the official website of the Indonesian Stock Exchange (BEI) and the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). The data analysis technique used is multiple linear regression. The results showed that the regression model used has fulfilled classical assumption test. From the research results can be known simultaneously the price earnings ratio, debt to equity ratio, dividend payout ratio simultaneously significant positive effect on the value of the company, while partial price earnings ratio significant negative effect on the value of the company. Debt to equity ratio significantly positive effect on firm value. Dividend payout ratio is not significant positive effect on firm value.

Keywords: *price earnings ratio*, *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, the value of the company

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis pada era globalisasi saat ini sangatlah pesat yang berpengaruh terhadap munculnya perusahaan-perusahaan baru yang menimbulkan terjadinya persaingan yang ketat diantara perusahaan-perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan juga turut mendukung kegiatan di dalam suatu perusahaan, apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, maka tujuan perusahaan akan lebih mudah dicapai. Perusahaan dalam mencapai tujuannya akan berusaha melakukan perubahan-perubahan baru yang bersifat positif dan perusahaan juga akan memperhatikan kinerja keuangan perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri, dengan meningkatnya nilai perusahaan maka laba yang diperoleh akan semakin besar.

Dalam perkembangannya, pasar modal membawa peranan yang cukup penting dalam kegiatan perekonomian. Bahkan pasar modal juga dapat dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Dalam dasawarsa terakhir ini, masyarakat semakin memandang pasar modal sebagai salah satu alternatif dalam menginvestasikan dana yang mereka miliki. Hal ini terbukti dengan semakin maraknya kegiatan-kegiatan di pasar modal (Stella, 2009).

Secara garis besar nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan baik secara teknis maupun nonteknis, yang secara umum meliputi faktor fundamental perusahaan, seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, arus kas perusahaan, jumlah aset keuangan

perusahaan, kemampuan manajemen dalam mengelola oprasional, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu lingkungan makro, seperti keadaan pasar modal, perubahan kurs atau nilai tukar, dan tingkat suku bunga (Husnan, 2006:135). Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pembayaran dividen, dan pangsa pasar relatif, sedangkan faktor eksternalnya adalah tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, dan pertumbuhan pasar

Dalam teori-teori keuangan variabel yang sering digunakan dalam penelitian di pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham dengan berbagai indikator, antara lain *return* saham, harga saham biasa, *abnormal return* dan indikator lain yang mempresentasikan harga saham biasa di pasar modal (Ningsih dan Iin, 2012). Menurut Tandelilin (2010:301) keberhasilan manajemen dalam mengelola operasional perusahaan akan tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bisa dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2006:6). Nilai perusahaan dapat diukur salah satunya adalah menggunakan *return* saham. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Apabila *return* investasi semakin tinggi maka mencerminkan kemamkuran dari pemegang saham itu sendiri.

Pelaksanaan manajemen keuangan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula. Manajemen keuangan berhubungan dengan

pengambilan keputusan penting atas keuangan perusahaan. Secara garis besar, ruang lingkup manajemen keuangan meliputi keputusan–keputusan di bidang investasi, pembelanjaan, dan kebijakan dividen (Moeljadi, 2006:2). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan. Keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya. Kombinasi yang optimal atas ketiga keputusan keuangan akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kekayaan para pemegang saham (Wahyuni, dkk. 2013).

Salah satu rasio yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi adalah *price earning ratio*. Rasio ini dilihat oleh investor sebagai suatu ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Perhitungan yang paling umum dari *price earning ratio* adalah menggunakan laba per lembar saham untuk tahun buku terbaru, yang menghasilkan *price earning ratio* saat ini (Truong, 2009). *Price earning ratio* merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai dikalangan analis saham dan praktisi. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayar investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010: 320). Menurut Bhayo *et al.* (2011) perusahaan dengan tingkat pendapatan yang sama, ukuran yang sama dan memiliki industri yang sama mungkin memiliki *price eraning ratio* yang berbeda. Karena harga pasar menunjukkan ekspektasi investor tentang laba masa depan dibandingkan dengan laba saat ini.

Prasetyorini (2013) menyatakan *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Poernamawatie (2008) (dalam Prasetyorini 2013) yang menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya, maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan. Perusahaan juga harus memperhatikan masalah pajak, untuk itu sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan (Joni dan Lina, 2010). Struktur modal menunjuk pada perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya (Saleem *et al.* 2013). Modal sebagai komponen struktur modal relevan dengan nilai perusahaan, dan jangka panjang hutang juga ditemukan menjadi penentu utama nilai perusahaan (Antwi, 2012).

Nugraha (2013) menyatakan bahwa modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Dua sumber utama yang tersedia bagi perusahaan untuk mengumpulkan dana bagi kegiatannya, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal yang mengacu pada dana yang dihasilkan dari dalam suatu perusahaan yang sebagian besar laba ditahan (Chechet dan

Olayiwola, 2014). Dalam hal ini sumber dana internal sering disebut sebagai sumber utama yang membiayai pengeluaran modal, namun dana yang dimiliki oleh perusahaan terbatas sehingga tidak cukup untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berupaya untuk meminjam dana dari luar perusahaan.

Salah satu rasio yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan pendanaan adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157). Menurut Fransiska (2013) *debt to equity ratio* diketahui dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat melihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang dan juga karena merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman dana yang disediakan pemegang saham.

Pirashanthini dan Nimalathasan (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suteja (2009) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjadi tidak konsisten terhadap hasil penelitian dari Jusriani dan Rahardjo (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan, perusahaan menetapkan kebijakan dividen, kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan besarnya laba yang akan ditahan oleh perusahaan yang digunakan untuk investasi kembali dan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya (Jusriani dan Raharjo, 2013). Salah satu rasio yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan untuk pengambilan dalam kebijakan dividen adalah *dividen payout ratio*. *Dividend payout ratio* sebagai penentu jumlah laba yang akan ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagikan kepada para investor (Rahayuningtyas, dkk. 2014).

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan, baik berupa pendapatan dividen maupun *capital gain*. Keputusan dividen dianggap penting bagi investor dan perusahaan. Keputusan ini adalah keputusan manajemen perusahaan bahwa setiap pendapatan harus dapat diinvestasikan dan sebagiannya harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Herman dan Takumi, 2012).

Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk tunai, hal ini dikarenakan pembayaran dividen dalam bentuk tunai akan mengurangi risiko ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasi pada suatu perusahaan (Ramli dan

Muhammad, 2011). Dividen yang diterima pada periode saat ini akan bernilai lebih tinggi dari nilai *capital gain* yang akan diterima pada periode mendatang (Okpara, 2010).

Dividen yang dibagikan tersebut diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para investor dan bagian laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai dividen akan disimpan sebagai laba ditahan untuk tujuan investasi kembali. Secara tidak langsung pembagian dividen ini diharapkan investor beranggapan perusahaan memiliki nilai yang tinggi (Murekefu and Ouma, 2012).

Sukirni (2011) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sari (2013) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjadi tidak konsisten terhadap hasil penelitian dari Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan Manufaktur merupakan industri yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi yang dapat menambah nilai guna barang tersebut. Manufaktur merupakan industri terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga pengambilan sampel dapat lebih bervariasi. Jenis industri manufaktur dari tahun ke tahun mempunyai potensi pasar yang semakin berkembang, dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dalam penelitian ini perusahaan Manufaktur dijadikan sebagai subjek penelitian.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dilakukan penelitian tentang pengaruh *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Apakah *price eraning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividen payout ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013? (2) Apakah *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013? (3) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013? (4) Apakah *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013?

Berdasarkan rumusan masalah penelitian, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut (1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *price eraning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013. (2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013. (3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013. (4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2013.

Price earning ratio adalah suatu rasio sederhana yang diperoleh dengan membagi harga pasar suatu saham dengan *earning per share*. Jika *price earning ratio* perusahaan tinggi berarti saham perusahaan dapat memberikan *return* yang besar bagi investor. *Price earning ratio* juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan (Arisona, 2013)

Menurut Ryadi dan Sujana (2014) perusahaan dengan *price earning ratio* (PER) tinggi menggambarkan harga saham perusahaan tersebut tinggi, peningkatan pada harga saham akan memberikan *capital gain* yang merupakan unsur dari *return*, sehingga peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai *price earning ratio*, dan meningkatkan *return* dari saham perusahaan tersebut.

Margaretha dan Damayanti (2008) menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *price earning ratio* saham suatu perusahaan maka harga per lembar saham akan cenderung meningkat, sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian dari Prasetyorini (2013) yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini senada dengan penelitian dari Rakhimsyah dan Guanawan (2011) yang menyatakan apabila *price earning ratio* semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan investor karena *price earning ratio* yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan

penelitian sebelumnya dalam penelitian ini, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H_1 : *Price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman dana yang disediakan pemegang saham (Fransiska, 2013). Menurut Nugraha (2013) modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Keputusan struktur modal yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang dan pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima (Setiana dan Rahayu, 2012).

Pirashanthini dan Nimalathasan (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suteja (2009) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjadi tidak konsisten terhadap hasil penelitian dari Jusriani dan Rahardjo (2013) yang

menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya dalam penelitian ini, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H₂ : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dividend payout ratio sebagai penentu seberapa besar laba yang ditahan perusahaan untuk sumber pendanaan dan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham (Rahayuningtyas, dkk. 2014). Menurut Risqia, *et al.* (2013) menyatakan bahwa komitmen perusahaan untuk membayar dividen harus meningkatkan nilai pemegang saham. Hal ini menunjukkan perusahaan percaya bahwa informasi dalam dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Pembayaran dividen merupakan salah satu tujuan investor ketika menginvestasikan uang mereka untuk saham. Perusahaan menggunakan dividen untuk menarik investor dan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Leon dan Putra, 2014)

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham apabila perusahaan tersebut memperoleh keuntungan. Keuntungan tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Pernyataan ini diperkuat dengan adanya *bird in hand theory*. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai pendapatan berupa dividen yang sudah pasti diterima dibandingkan dengan mengharapkan keuntungan dari selisih harga saham (*capital gain*) atau dengan kata lain pendapatan berupa dividen mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan *capital gain* (Sartono, 2010:281)

Jiang *and* Jiranyakul (2013) dan Guizani *and* Ezzeddine (2012) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sukirni (2012) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sari (2013) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjadi tidak konsisten terhadap hasil penelitian dari Afzal dan Rohman (2012) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya dalam penelitian ini, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H₃ : *Dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan ini merupakan sebuah metode penelitian yang berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini bersifat asosiatif, yang menggambarkan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009:36). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Lokasi atau ruang lingkup dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013. Pada penelitian ini, objek penelitiannya adalah nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa

Efek Indonesia periode 2009-2013. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Jumlah populasi pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah sejumlah 176 perusahaan. Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, adapun kriterianya adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013, perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2009-2013, perusahaan Manufaktur yang memiliki data jelas yang disesuaikan dengan data yang diperlukan, sehingga yang menjadi pertimbangannya, yaitu: perusahaan yang mempublikasikan informasi mengenai PER, DER, DPR, dan *return* saham. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, dari 176 perusahaan maka diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 yang memenuhi kriteria penelitian.

Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS, dengan persamaan sebagai berikut (Wirawan, 2002: 292) :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta atau titik berpotongan dengan sumbu Y, bila X = 0

X₁ = *Price earning ratio*

$X_2 = Debt\ to\ equity\ ratio$

$X_3 = Dividen\ payout\ ratio$

e_i = Faktor gangguan stokastik pada observasi/ pengamatan ke i

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan informasi tentang karakteristik variabel penelitian seperti jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean*, dan standar deviasi dari nilai perusahaan (*return* saham), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), dan *dividen payout ratio* (DPR).

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i>	50	-.13	1.21	.3794	.26749
PER	50	4.46	36.37	17.6162	5.97516
DER	50	.19	6.69	2.5430	1.94625
DPR	50	13.24	99.96	47.2408	15.11490

Sumber : data diolah 2015

Berdasarkan Tabel 1 dapat dijelaskan mengenai analisis deskriptif masing-masing variabel, yaitu sebagai berikut :

Price earning ratio (PER) merupakan pendekatan yang lebih populer dikalangan analisis saham dan praktisi (Tandelilin, 2010:320). Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham (Arisona, 2013). Berdasarkan statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 50 dengan periode waktu lima tahun (2009-2013) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 17.6162 dengan standar deviasi sebesar 5.97516. Nilai terendah (minimum) dari *price earning ratio* (PER) adalah 4.46 dimiliki oleh PT. Adhi Karya (Persero) Tbk

(ADHI) di tahun 2009, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) dari *price earning ratio* (PER) adalah 36.37 dimiliki oleh PT. Uniliver Indonesia Tbk (UNVR) di tahun 2013.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2013:157). Berdasarkan statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 50 dengan periode waktu lima tahun (2009-2013) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 2.5430 dengan standar deviasi sebesar 1.94625. Nilai terendah (minimum) dari *debt to equity ratio* (DER) adalah 0.19 dimiliki oleh PT. Astra Argo Lestari Tbk (AALI) di tahun 2010, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) dari *debt to equity ratio* (DER) adalah 6.69 dimiliki oleh PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) di tahun 2009.

Dividend payout ratio merupakan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada para investor (Rahayuningtyas, dkk. 2014). Berdasarkan statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 50 dengan periode waktu lima tahun (2009-2013) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 47.2408 dengan standar deviasi sebesar 15.11490. Nilai terendah (minimum) dari *dividen payout ratio* (DPR) adalah 13.24 dimiliki oleh PT. Astra International Tbk (ASII) di tahun 2010, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) dari *dividen payout ratio* (DPR) adalah 99.96 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) di tahun 2012.

Menurut Ryadi dan Sujana (2014) nilai perusahaan merupakan persepsi investor dan calon investor atas kinerja perusahaan yang tercermin dari perubahan

harga saham. Nilai perusahaan diproksikan dengan *return* saham. Berdasarkan statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 50 dengan periode waktu lima tahun (2009-2013) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 0.3794 dengan standar deviasi sebesar 0.26749. Nilai terendah (minimum) dari nilai perusahaan (*return* saham) adalah -0.13 dimiliki oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) di tahun 2013, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) dari nilai perusahaan (*return* saham) adalah 1.21 dimiliki oleh PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) di tahun 2010.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum hasil estimasi linear berganda diinterpretasi dan dianalisis dengan tujuan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi. Uji asumsi klasik yang akan digunakan untuk menguji ketepatan model terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi

Uji normalitas ini digunakan untuk menguji apakah model regresi variabel pengganggu dan residual memiliki distribusi normal atau tidak.

Tabel 2.
Uji Normalitas

	N	Unstandardized Residual
		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23702044
Most Extreme Differences	Absolute	.187
	Positive	.187
	Negative	-.13
Kolmogorov-Smirnov Z		1.324
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060

Sumber: data diolah 2015

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel bebas dan terikat yaitu sebesar 0,060 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *price eraning ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* dan nilai perusahaan berdistribusi normal.

Tabel 3.
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	PER	.882	1.134
	DER	.929	1.076
	DPR	.947	1.056

Sumber: data diolah 2015

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel bebas yaitu *price earning ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividen payout ratio* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF (*Varian Inflatation Factor*)-nya lebih kecil dari 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dari model regresi yang dibuat, sehingga model tersebut layak digunakan untuk memprediksi.

Tabel 4.
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.404	.104		3.896	.000
	PER	-.006	.004	-.226	-1.526	.134
	DER	-.016	.012	-.187	-1.293	.202
	DPR	-.002	.002	-.165	-1.152	.255

Sumber : data diolah 2015

Hasil analisis Tabel 4 menunjukkan bahwa seluruh nilai signifikansi pada uji heteroskedastisitas lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.463 ^a	.215	.164	.24463	1.830

Sumber : data diolah, 2015

Hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 menunjukkan nilai D-W sebesar 1,830 dengan nilai $d_L = 0,42$ dan $d_U = 1,67$ sehingga $4 - d_L = 4 - 0,42 = 3,58$ dan $4 - d_U = 4 - 1,67 = 2,33$. Nilai d_L dan d_U diperoleh dari tabel DW dengan kriteria sampel sebanyak 50 dan variabel bebas sebanyak 3. Oleh karena nilai *dw statistic* 1.830 berada diantara d_U dan $4 - d_U$ ($1,67 < 1,830 < 2,33$) maka pengujian dengan Durbin-Watson berada pada daerah tidak ada autokorelasi maka ini berarti pada model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6.
Hasil Uji Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.205	.157		1.304	.199
	PER	-.003	.006	-.0,63	-.455	.652
	DER	.060	.019	.439	3.242	.002
	DPR	.001	.002	.084	.629	.532
	R Square	= .215		F Hitung	= 4.195	
	Adj. R Square	= .164		Sig.	= 0,010	

Sumber : data diolah, 2015

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 6 maka persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,205 - 0,003 X_1 + 0,060 X_2 + 0,001 X_3$$

Persamaan regresi tersebut dapat diartikan bahwa :

- 1) Nilai koefisien alpha 0,205 berarti secara statistik ketika semua variabel bebas bernilai 0 maka nilai variabel terikat akan bernilai 20,5%.
- 2) Variabel *price earning ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0,003 yang menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif antara variabel *price earning ratio* (X_1) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *return* saham (Y) sebesar -0,003 yang artinya jika *price earning ratio* naik sebesar 1% maka nilai perusahaan (*return* saham) akan turun sebesar 0,3% dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.
- 3) Variabel *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,060 yang menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara variabel *debt to equity ratio* (X_2) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *return* saham (Y) sebesar 0,060 yang artinya jika *debt to equity ratio* naik sebesar 1% maka nilai perusahaan (*return* saham) akan turun sebesar 0,6% dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.
- 4) Variabel *dividen payout ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,001 yang menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara variabel *dividen payout ratio* (X_3) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *return* saham (Y) sebesar 0,001 yang artinya jika *dividen payout ratio* naik sebesar 1% maka nilai perusahaan (*return* saham) akan turun sebesar 0,1% dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Pada Tabel 6 memperlihatkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,164. Ini berarti bahwa 16,4 persen variasi nilai perusahaan (*return* saham) dipengaruhi oleh *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividen payout ratio* sedangkan sisanya 83,6 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas yang dimasukkan dalam model dapat layak digunakan menjadi variabel penjelas atau prediktor. Dengan kriteria pengujian taraf signifikansi α sebesar 0,05.

Berdasarkan Tabel 6 diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,195 dengan signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari α atau 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), *dividen payout ratio* (DPR) secara serempak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*return* saham), sehingga model yang diajukan sudah layak dan benar.

Uji Parsial (Uji t)

Pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan secara parsial dapat dilihat pada Tabel 6 yang memiliki nilai sig 0,652. Nilai signifikansi $0,652 > 0,05$ dengan koefisien regresi bernilai negatif, yaitu sebesar -0,003. Hal ini berarti *price earning ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis 1 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wulandari (2012).

Pengaruh yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa *price earning ratio* bukan merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, mengingat masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan secara parsial dapat dilihat pada Tabel 6 yang memiliki nilai sig 0,002. Nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dengan koefisien regresi bernilai positif, yaitu sebesar 0,060. Hal ini berarti *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis 2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kusumajaya (2011).

Keputusan struktur modal yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang (Setiana dan Rahayu, 2012). Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis (Bukit, 2012).

Hal ini sesuai dengan teori keputusan pendanaan yaitu teori sinyal, dikatakan jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin

mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan (Mardiyati, dkk. 2012).

Pengaruh *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan secara parsial dapat dilihat pada Tabel 4.7 yang memiliki nilai sig 0,532. Nilai signifikansi 0,532 > 0,05 dengan koefisien regresi bernilai positif, yaitu sebesar 0,001. Hal ini berarti *dividen payout ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis 3 ditolak. Hasil penelitian ini serupa dengan Gill *et al.* (2010), Sukirni (2012), Rakhimsyah dan Gunawan (2011). Pengaruh yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* bukan merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Selain itu besar kecilnya *dividen* yang dibagikan kepada para pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan dan tidak menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi di saham (Wahyuni, dkk. 2013).

Hal ini diperkuat dengan adanya teori *dividen* adalah tidak relevan. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan pembayaran *dividen* oleh perusahaan kepada pemegang saham tidak akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2010:281).

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian dengan regresi linear berganda dapat disimpulkan sebagai berikut, yaitu:

- 1) *Price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* secara serempak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) *Price earning ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI 2009-2013.
- 3) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI 2009-2013.
- 4) *Dividen payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI 2009-2013.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan dan simpulan telah diperoleh, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

- 1) Bagi manajemen perusahaan hendaknya tidak menggunakan hutang terlalu banyak dalam waktu yang panjang. Karena hal ini memiliki risiko yang tinggi dan dapat mengurangi nilai perusahaan. Selain hal tersebut perusahaan juga harus memiliki *price earning ratio* yang stabil dan perusahaan juga harus menentukan jumlah laba yang akan disimpan sebagai laba ditahan dan dividen yang akan dibagikan kepada investor, agar nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat menggunakan sektor perusahaan lain yang terdaftar di BEI agar sampel yang digunakan dapat lebih banyak dalam penelitian.

REFRENSI

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(1), h: 1-9.
- Antwi, Samuel, Atta Mills Ebenezer Fiifi Emire, dan Xicang Zhao. 2012. Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence From Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 3(22), pp: 103-111.
- Arisona, Vivian Firsera. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1): h: 103-112.
- Basuki, Arief. 2012. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Assets Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Assets, Dan Net Profit Margin Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Otomotif Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Skripsi S1 Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Budialim, Giovanni. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), h: 1-23.
- Bhayo, Mujeeb U Rehman, Ali Khan mubashir, and Shahza Shaikh Raja. 2011. An Idiosyncratic Explanation of Earning Price Ratio Based on Financial Statement Analysis. *International Journal of Busisnees and Social Science*. 2(9), pp: 243-249.
- Bukit, Rina Br. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: analisis data Apnel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 4(3), h: 205-219.
- Chechet, Ishaya Luka, dan Abduljeleel Badmus Olayiwola. 2014. Capital Structure and Profitability of Nigeria Quoted Firms: The Agency Cost Theory Persepective. *American International Journal of Social Science*, 3(1), pp: 139-158.
- Fransiska, Trianna. 2013. Pengaruh Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, DER Terhadap Return Saham. *E- Jurnal Binar Akuntamsi*, 2(1), h: 66-75.

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Armajit, Nahum Biger, dan RajendramTibrewala. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence From Unites States. *The Open Business Journal*, 3, pp: 8-14.
- Guizani, Moncef and Ezzeddine Abaoub. 2012. Does The Contribution Of Dividen To Firm Value Depend On Controlling Shareholder. *International Journal Of Disclosure and Governance*, 9(1), pp: 62-77.
- Herman, Abdul dan Haruto Takumi. 2012. Determinants Of Dividend payout Ratio: Evidence From Karachi Stock ExChange (KSE). *Journal Of Contemporary issues in Business Research*, 1(1), pp:20-27.
- Husnan, Suad. 2006. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Jiang, Jun and Komain Jiranyakul. 2013. Capital Structure, Cost Of Debt And Dividen Payout of Firms in New York And Shanghai Stock Exchanges. *International Journal Of Economics and Financial Issue*, 3(1), pp:113-121.
- Jusriani, Ika Fanindya, dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), h: 1-10.
- Joni, dan Lina. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(2), h: 81-96.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuanagan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur DI Bursa Efek Indonesia. *Tesis Pasca Sarjana Universitas Udayana*.
- Leon, Farah Margaretha dan Pradana Maulana Putra. 2014. The Determinant Factor of Dividend Policy at Non Finance Listed Companies. *International Journal of Engineering, Busines and Enterprise Applications (IJEBEA)*,7(1), pp: 22-26.

- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), h:1-17.
- Margaretha, Farah dan Irma Damayanti. 2008. Pengaruh Price Eraninmg Ratio, Dividend Yield dan Market To Book Ratio Terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), h: 149-160.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing.
- Murekefu, Timothy Mahalang'ang'a and Ochuodho Peter Ouma. 2012. The Relationship Between Dividend Payout Ratio And Firm Performance: A study Of Listed Comapanies In Kenya. *European Scientific Journal*, 8(9), pp: 30-36.
- Nata Wirawan, I Gusti Putu. 2002. *Cara Mudah Memahami Statistic 2 (Statistic Infrensia)*. Denpasar: Keraras Emas.
- Ningsih, Putri Prihatin dan Iin Indarti. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*, 1(1), h: 1-23.
- Nugraha, Arif Adhi. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal*, 2(1), h: 1-7.
- Okpara, Godwin Chigoize. 2010. Asymmetric Information And Dividend Policy in Emerging Markets: Emperical Evidence From Nigeria. *International Journal of Economics And Finance*, 2(4), pp: 212-220.
- Osegbue, Ifeanyi Francis, Meshack Ifurueze, dan Pricillia Ifurueze. 2014. An Analysis Of The Relationship Between Dividend Payment And Corporate Performance Of Nigeria Bank. *Global Business and Economics Research Journal*,3(2), pp:75-95.
- Pirashanthini, S, and Nirmalathan B. 2013. Capital Structure and Firm Value: An Empirical Study of Listed Manufacturing Firm in Sri Lanka. *Merit Search Journal of Art, Social Science and Humanities*, 1(6), pp: 086-091.

- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), h: 183-196.
- Rahayuningtyas, Septi, Suhadak, dan Siti Ragil handayani. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) (Studi Pad Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(2), h: 1-9.
- Rakhimsyah, Lely Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1), h: 31-45.
- Ramli, Muhammad Ridha dan Arfan Muhammad. 2011. Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas, Dan Pembayaran Dividen Kas Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 4(2), h: 126-138.
- Risqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, and Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), pp: 120-130.
- Ryadi, dan Sujana. 2014. Pengaruh Price Earning Ratio, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan Pada Return Saham Indeks LQ45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(2), h: 202-216.
- Sari, Oktavina Tiara. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2), h: 1-7.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke empat. BPF. Yogyakarta.
- Saleem, Faiza, Bisma Rafique, Qaiser Mehmood, Muhammad Irfan, Rabia Saleem, Sindra Tariq, Ghazala Akram. 2013. The Determination Of Capital Structure Of Oil And Gas Firm Listed On Karachi Stock Exchange In Pakistan. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 4(9), pp: 225-235.
- Setiana, Esa dan Desy Rahayu. 2012. Analisi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010. *Jurnal Telaah Akuntansi*, 13(1), h: 33-50.

- Sugiyono. 2009. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sujoko dan Ugy Soebintoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), h: 41-48.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), h: 1-12.
- Suteja, Jaja. 2009. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Faktor Eksternal Pada Penentuan Nilai Perusahaan. *Trikonomika*. 8(2), h: 78-89.
- Stella. 2009. Pengaruh Price To Earnings Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Price To Book Value Terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), h: 97-106.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Truong, Cameron. 2009. Value Investing Using Price Earnings Ratio in New Zealand. *Business Review Journal*. 11(1), pp: 1-7.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wahyuni, Tri, Endang Ernawati, dan Werner R. Murhadi. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Properti, Real Estate dan Building Construction Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), h: 1-18.
- Wulandari, Tri Indah. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi S1 Universitas Jember*.