



**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *EARNING PER SHARE* (EPS) DAN *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2020**

Skripsi

Dibuat Oleh:

Jauharotun Nabila Aisyah Putri
021118182

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JUNI 2022



**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *EARNING PER SHARE* (EPS) DAN *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2020**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Ketua Program Studi Manajemen
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA)

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *EARNING PER SHARE* (EPS) DAN *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2020**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari : Kamis, 02 Juni 2022

Jauharotun Nabila Aisyah Putri
021118182

Menyetujui,

Ketua Penguji Sidang
(Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M)



Ketua Komisi Pembimbing
(Prof. Dr. H. Hari Gursida, Ak., MM., CPA)



Anggota Komisi Pembimbing
(Yudhia Mulya, S.E., M.M)



Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jauharotun Nabila Aisyah Putri

NPM : 021118182

Judul Skripsi : Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) Dan *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020.

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Juni 2022



Jauharotun Nabila Aisyah Putri
021118182

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2022*)
Hak Cipta Dilindungi Undang-undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

JAUHAROTUN NABILA AISYAH PUTRI. 021118182. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) Dan *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Di bawah bimbingan: Hari Gursida dan Yudhia Mulya 2022.

Latar belakang dalam penelitian ini adalah sub sektor perkebunan yang merupakan salah satu andalan bagi pendapatan nasional, dimana sub sektor perkebunan memiliki rata-rata luas yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari DER, EPS dan PBV terhadap harga saham.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah verifikatif dengan metode penelitian *explanatory survey*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif berupa data panel. Penentuan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 8 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi E-views 9.

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel DER ($0,0000 < 0,05$) berpengaruh negatif terhadap harga saham, EPS ($0,2204 > 0,05$) tidak berpengaruh terhadap harga saham dan PBV ($0,0000 < 0,05$) berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara, secara simultan menunjukkan bahwa variabel DER, EPS dan PBV ($0,000000 < 0,05$) berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai *Adjusted R-squared* dalam penelitian ini sebesar 0.985546 yang berarti bahwa variabel DER, EPS dan PBV memberikan kontribusi pengaruh sebesar 98,55% terhadap harga saham dan sisanya 1,45% dijelaskan variabel yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV) dan Harga Saham.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)* Dan *Price to Book Value (PBV)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020”.

Dalam proses penyusunan dan penulisan hingga penyelesaian skripsi ini, penulis hanya bisa berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah ilmu bagi penulis dan bagi para yang membacanya.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian skripsi ini telah melibatkan banyak pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung telah memberikan kontribusi dalam penulisan dan penyelesaian skripsi. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT Yang selalu memberikan perlindungan, rahmat, hidayah, kasih sayang, dan rizki-Nya.
2. Terima kasih kepada orang tua tercinta, Heri Setyono dan Sri Monah, karena keberhasilan penulis ini tak luput dari jasa, pengorbanan, kasih sayang, dan doa'nya.
3. Terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. H. Hari Gursida, Ak., MM., CPA selaku ketua komisi pembimbing yang telah memberikan arahan bimbingan hingga terselesaikannya proposal ini.
4. Terima kasih kepada Ibu Yudhia Mulya, SE., MM selaku anggota komisi pembimbing yang telah memberikan arahan bimbingan hingga terselesaikannya proposal ini.
5. Terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. rer. pol. Ir. H. Didik Notosudjono, M.Sc selaku rektor Universitas Pakuan Bogor yang telah membantu penulis dalam kelancaran penyelesaian proposal ini dengan baik
6. Terima kasih kepada Bapak Dr. Hendro Sasongko., Ak.,MM.,CA selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan yang telah membantu penulis dalam kelancaran penyelesaian proposal ini dengan baik.
7. Terima kasih sahabat-sahabat baik selama kuliah ini, Dini, Yesi, Puji, Veni, Riyanti dan Shifa yang telah memberikan motivasi kepada penulis dalam penyelesaian proposal ini dengan baik.
8. Terima kasih sahabat-sahabat baik Salva, Asifa, Rahayu, Dyas dan Hasan yang telah memberikan dukungan kepada penulis dalam penyelesaian proposal ini dengan baik.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dan masih banyak kekurangan dan juga kelemahan, namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis mapun kepada semua pihak yang membacanya.

Bogor, Juni 2022

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG	ii
LEMBAR PENGESAHAN DAN PERNYATAAN TELAH DISINDANGKAN	iii
PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
HAK CIPTA	v
ASBTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	8
1.2.1 Identifikasi Masalah	8
1.2.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	8
1.3.1 Maksud Penelitian	8
1.3.2 Tujuan Penelitian	9
1.4 Kegunaan Penelitian	9
1.4.1 Kegunaan Praktis	9
1.4.2 Kegunaan Akademis	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Manajemen Keuangan	10
2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan	10
2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan	10
2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan	11
2.2 Rasio Keuangan	12
2.2.1 Pengertian Rasio Keuangan	12
2.2.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan	12
2.2.3 Rasio Solvabilitas (<i>Leverage</i>) Dan Rasio Nilai Pasar ..	13
2.2.3.1 Rasio Solvabilitas (<i>Leverage</i>)	13
2.2.3.2 Rasio Nilai Pasar	14
2.3 Harga Saham	14
2.3.1 Pengertian Harga Saham	14
2.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham	15
2.4 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	16
2.4.1 Penelitian Sebelumnya	16

2.4.2	Kerangka Pemikiran	18
2.4.2.1	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Harga Saham	18
2.4.2.2	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham	19
2.4.2.3	Pengaruh <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap Harga Saham	20
2.4.2.4	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap Harga Saham	21
2.5	Hipotesis Penelitian	22
 BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Jenis Penelitian	23
3.2	Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian	23
3.3	Jenis Dan Sumber Data Penelitian	23
3.4	Operasionalisasi Variabel	23
3.5	Metode Penarikan Sampel	24
3.6	Metode Pengumpulan Data	24
3.7	Metode Pengolahan Atau Analisis Data	25
3.7.1	Penentuan Model Estimasi Data Panel	25
3.7.2	Pemilihan Model Regresi Data Panel	26
3.7.3	Uji Asumsi Klasik	27
3.7.4	Uji Hipotesis	28
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		
4.1	Hasil Pengumpulan Data.....	30
4.1.1	Profil Perusahaan	30
4.1.2	Statistik Deskriptif	33
4.1.3	Variabel Penelitian	30
4.2	Analisis Data.....	43
4.2.1	Pemilihan Model Regresi Data Panel	43
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	44
4.2.3	Uji Hipotesis	46
4.3	Pembahasan Dan Interpretasi Hasil Penelitian	48
4.3.1	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Harga Saham	48
4.3.2	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham.....	49
4.3.3	Pengaruh <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap Harga Saham	50

4.3.4	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap Harga Saham	50
BAB V	SIMPULAN DAN SARAN	
5.1	Simpulan	50
5.2	Saran	52
	DAFTAR PUSTAKA	
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	
	LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	2
Tabel 1.2	<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	3
Tabel 1.3	<i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	5
Tabel 1.4	<i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	6
Tabel 1.5	<i>Price to Book Value</i> (PBV) Dan Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	7
Tabel 2.1	Penelitian Sebelumnya	16
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel	23
Tabel 3.2	Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2020	24
Tabel 4.1	Hasil Uji Statistik Deskriptif	34
Tabel 4.2	Hasil Uji Chow	43
Tabel 4.3	Hasil Uji Hausman	43
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas	44
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi	45
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
Tabel 4.7	Hasil Uji Secara Simultan (Uji F)	46
Tabel 4.8	Hasil Uji Secara Parsial (Uji t)	47
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perkembangan Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	2
Gambar 1.2	Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	4
Gambar 1.3	Perkembangan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	5
Gambar 1.4	Perkembangan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	7
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	22
Gambar 4.1	Grafik Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	35
Gambar 4.2	Grafik <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	37
Gambar 4.3	Grafik <i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	39
Gambar 4.4	Grafik <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	41
Gambar 4.5	Hasil Uji Normalitas	44

DAFTAR LAMPIRAN

Pengambilan Sampel

Harga Saham Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

Earning Per Share (EPS) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

Book Value (BV) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

Price to Book Value (PBV) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

Statistik Deskriptif

Common Effect Model (CEM)

Fixed Effect Model (FEM)

Random Effect Model (REM)

Uji Chow

Uji Hausman

Uji Normalitas

Uji Multikolinearitas

Uji Autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas

Uji Hipotesis

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia merupakan negara kepulauan terbesar di dunia dengan lebih dari 17.000 pulau, di mana Kalimantan, Jawa, Sulawesi, Sumatera, dan Papua merupakan pulau utama di Indonesia. Dengan luasnya wilayah tersebut, sektor pertanian khususnya perkebunan menjadi salah satu andalan bagi pendapatan nasional dan salah satu penyumbang terbesar bagi devisa negara Indonesia.

Perkebunan adalah segala kegiatan yang mengusahakan tanaman tertentu pada tanah dan atau media tumbuh lainnya dalam ekosistem yang sesuai, mengolah dan memasarkan barang dan jasa hasil tanaman tersebut, dengan bantuan ilmu pengetahuan dan teknologi, permodalan serta manajemen untuk mewujudkan kesejahteraan bagi pelaku usaha perkebunan dan masyarakat (<https://perkebunan.litbang.pertanian.go.id>).

Sebagai salah satu andalan bagi pendapatan nasional, perkebunan Indonesia memiliki rata-rata luas yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Lahan perkebunan adalah lahan usaha pertanian yang luas, biasanya terletak di daerah tropis atau subtropis, yang digunakan untuk menghasilkan komoditas perdagangan (pertanian) dalam skala besar dan dipasarkan ke tempat yang jauh, bukan untuk konsumsi lokal.

Perkebunan dapat ditanami oleh tanaman industri seperti kakao, kelapa dan teh. Ukuran luas perkebunan relatif dan tergantung ukuran volume komoditas yang dipasarkannya. Namun demikian, suatu perkebunan memerlukan suatu luas minimum untuk menjaga keuntungan melalui sistem produksi yang diterapkannya.

Berdasarkan data dari <https://www.bps.go.id>, selalu terjadinya peningkatan produksi tanaman perkebunan sepanjang tahun 2015-2020. Produksi tanaman perkebunan sebesar 5.149,45 ribu ton di tahun 2015 menjadi 7.247,59 ribu ton di tahun 2020. Meningkatnya produksi dari tanaman perkebunan tidak bisa lepas dari keterlibatan pemerintah dan pihak swasta (perusahaan) yang turut ikut andil dalam memperluas lahan dan produksi komoditas perkebunan.

Semakin besarnya perusahaan pembiayaan menjadi semakin besar. Untuk mengatasi masalah pembiayaan yang menjadi semakin besar, perusahaan akan berusaha memperoleh dukungan pembiayaan baik dari lembaga keuangan maupun investor agar perusahaan tetap berjalan baik. Cara termudah untuk menemukan investor adalah dengan menawarkannya di pasar modal. Pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia, dengan ikut sertanya perusahaan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan tersebut tentu saja akan terbantu untuk mengatasi masalah pembiayaannya. Harga saham yang menarik perhatian investor tentu saja akan

meningkatkan minat investor tersebut dalam memilih perusahaan yang menarik perhatiannya untuk menanamkan modalnya.

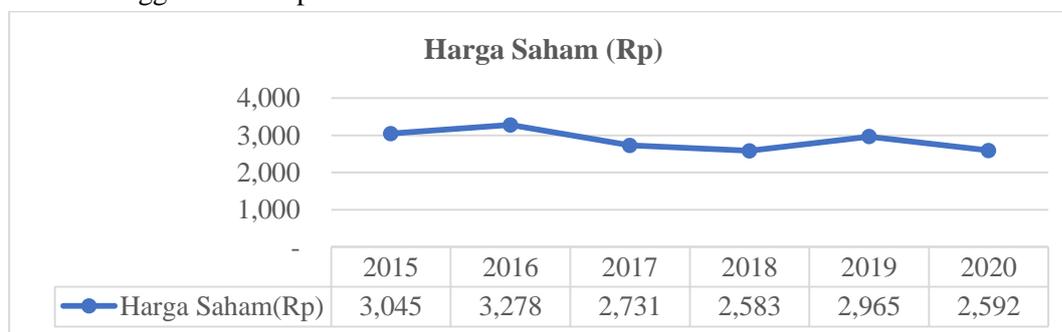
Menurut Jogiyanto (2016) harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa saat tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Terdapat 21 perusahaan di tahun 2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam sub sektor perkebunan, kemudian berdasarkan teknik *purposive sampling* yang dilakukan diperoleh 8 perusahaan yang sesuai dengan kriteria, yaitu AALI, DSNG, JAWA, LSIP, SGRO, SMAR, SIMP, dan BWPT. Berikut adalah harga saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Tabel 1.1 Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Kode Perusahaan	Harga Saham (Rp)						Rata-Rata Perusahaan
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
AALI	15.850	16.775	13.150	11.825	14.575	12.325	14.083
DSNG	600	550	436	410	460	610	511
JAWA	220	127	202	135	92	98	146
LSIP	1.320	1.740	1.420	1.250	1.485	1.375	1.432
SGRO	1.700	1.910	2.570	2.370	2.380	1.615	2.091
SMAR	4.200	4.350	3.420	4.050	4.140	4.150	4.052
SIMP	332	494	464	460	432	420	434
BWPT	138	274	183	164	157	144	177
Rata-Rata Tahun	3.045	3.278	2.731	2.583	2.965	2.592	2.866

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, terlihat bahwa rata-rata harga saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 sebesar Rp. 2.866. Terdapat 6 perusahaan yang berada di bawah rata-rata harga saham perusahaan keseluruhan tahun 2015-2020, yaitu DSNG, JAWA, LSIP, SGRO, SIMP, dan BWPT, dimana JAWA menjadi perusahaan dengan rata-rata harga saham terendah sebesar Rp. 146. Selain itu, terdapat 2 perusahaan yang berada di atas rata-rata harga saham perusahaan keseluruhan tahun 2015-2020, yaitu AALI dan SMAR, dimana AALI menghasilkan rata-rata harga saham tertinggi sebesar Rp. 14.083.



Gambar 1.1 Perkembangan Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 1.1 di atas, terlihat bahwa terjadi kenaikan harga saham pada tahun 2015, 2016 dan 2019 tetapi terjadi penurunan harga saham di tahun 2017,

2018 dan 2020. Pada tahun 2015-2016 terjadi kenaikan harga saham, dimana di tahun 2016, harga saham menjadi Rp. 3.278. Selanjutnya, di tahun 2017-2018 terjadi penurunan harga saham, dimana di tahun 2018, harga saham menjadi Rp. 2.583. Kemudian di tahun 2019, terjadi kenaikan harga saham menjadi Rp. 2.965 dan di tahun 2020, terjadi penurunan harga saham menjadi Rp. 2.592.

Setelah melihat harga saham, salah satu hal lain yang akan dilihat oleh seorang investor adalah tingkat stabilitas *financial* suatu perusahaan. Salah satu yang dapat digunakan sebagai indikator adalah rasio keuangan, dari berbagai rasio terpililah tiga rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV). Rasio-rasio tersebut akan diuji apakah memiliki pengaruh terhadap harga saham, jika memiliki pengaruh maka dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi terhadap harga saham yang perubahannya terpengaruh oleh variabel-variabel tersebut.

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Indikator solvabilitas yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal perusahaan. Berikut ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020.

Tabel 1.2 *Debt To Equity Ratio* (DER) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

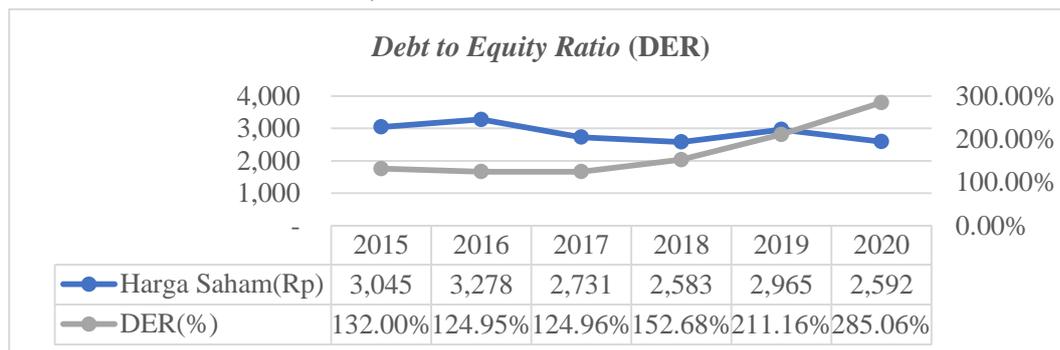
Kode Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (%)						Rata-Rata Perusahaan
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
AALI	83,89	37,70	34,52	37,91	42,13	44,33	46,75
DSNG	213,25	202,60	156,51	220,83	211,42	127,12	188,62
JAWA	161,11	213,34	294,35	410,78	794,54	1331,71	534,31
LSIP	20,59	23,71	19,97	20,47	20,32	17,62	20,45
SGRO	113,50	121,58	106,86	123,86	127,97	156,71	125,08
SMAR	214,28	156,30	140,04	139,28	154,16	179,68	163,96
SIMP	83,95	84,68	83,70	89,57	96,33	91,43	88,28
BWPT	165,43	159,68	163,76	178,74	242,42	331,84	206,98
Rata-Rata Tahun	132,00	124,95	124,96	152,68	211,16	285,06	171,80

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.2 menunjukkan perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Dalam rata-rata perusahaan terlihat bahwa JAWA memiliki rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 534,31%. Hal tersebut terjadi dikarenakan sepanjang tahun 2015-2020, JAWA memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) diatas 160% setiap tahunnya, bahkan mencapai 1.331,71% pada tahun 2020. Berdasarkan laporan keuangan, *Debt to Equity Ratio* (DER) JAWA tahun 2020 disebabkan oleh liabilitas yang meningkat dan ekuitas yang menurun. Total liabilitas meningkat sebesar Rp. 150.047.170.056 dari tahun sebelumnya, menjadi Rp. 3.249.702.622.666, dikarenakan meningkatnya liabilitas jangka pendek yang disebabkan adanya hutang bank jangka panjang jatuh tempo dan meningkatnya

liabilitas jangka panjang yang disebabkan adanya kenaikan hutang pihak yang berelasi. Sedangkan, total ekuitas menurun sebesar 37,45% dari tahun sebelumnya, menjadi Rp. 244.024.559.461, dikarenakan adanya peningkatan saldo laba (defisit) yang belum dicadangkan.

Selain JAWA, BWPT pun memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang cukup tinggi di tahun 2020, sebesar 331,84% yang turut menyebabkan meningkatnya rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) keseluruhan tahun 2020 hingga diatas 200% yakni, 285,06%. Sehingga rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) keseluruhan perusahaan tahun 2015-2020 sebesar 171,80%.



Gambar 1.2 Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 1.2 di atas, terlihat pada tahun 2015-2018 dan 2020, *Debt to Equity Ratio* (DER) bergerak berlawanan arah dengan harga saham, dimana pada tahun 2020, *Debt to Equity Ratio* (DER) naik menjadi 285,06% dan harga saham turun menjadi Rp. 2.592. Sedangkan, di tahun 2019, *Debt to Equity Ratio* (DER) bergerak searah dengan harga saham, dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) naik menjadi 211,16% dan harga saham naik menjadi Rp. 2.965.

Menurut Hery (2017), *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu suatu rasio yang dipakai sebagai tolak ukur antara jumlah hutang dan jumlah ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Apabila hutang yang diperoleh dapat digunakan sebagai penambahan dalam ekuitas perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dan memperoleh laba yang besar sehingga berdampak pada peningkatan harga saham. Hubungan tersebut didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sari (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rasio nilai pasar juga dapat mengukur kondisi suatu perusahaan. Rasio nilai pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV). *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode laporan keuangan. *Earning Per Share* (EPS) dikatakan sebagai komponen utama karena dividen yang dibayarkan dari *earning* dan juga karena adanya hubungan positif antara perubahan *earning*

dengan harga saham, artinya apabila *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat pula.

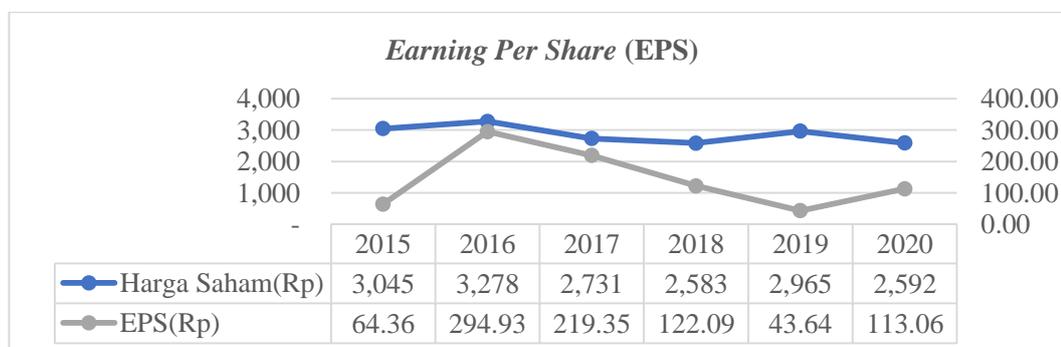
Berikut ini adalah *Earning Per Share* (EPS) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Tabel 1.3 *Earning Per Share* (EPS) Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Kode Perusahaan	<i>Earning Per Share</i> (EPS) (Rp)						Rata-Rata Perusahaan
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
AALI	393,15	1135,85	1044,50	747,40	109,69	432,84	643,91
DSNG	25,44	23,97	55,20	39,67	16,98	44,97	34,37
JAWA	(3,00)	(59,00)	(52,00)	(79,07)	(74,46)	(81,03)	(58,09)
LSIP	91,00	87,00	112,00	49,00	37,00	102,00	79,67
SGRO	131,00	243,00	158,00	31,00	18,00	(111,00)	78,33
SMAR	(134,00)	906,00	410,00	208,00	313,00	536,00	373,17
SIMP	17,00	35,00	33,00	(5,00)	(35,00)	15,00	10,00
BWPT	(5,70)	(12,36)	(5,90)	(14,27)	(36,08)	(34,29)	(18,10)
Rata-Rata Tahun	64,36	294,93	219,35	122,09	43,64	113,06	142,91

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan perkembangan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 adalah Rp. 142,91. Sepanjang tahun 2015-2020 terdapat 2 perusahaan yang menghasilkan *Earning Per Share* (EPS) negatif, yaitu JAWA dan BWPT, dengan JAWA yang memiliki nilai rata-rata negatif tertinggi yakni Rp. (58,09) dan BWPT sebesar Rp. (18,10). Nilai *Earning Per Share* (EPS) kedua perusahaan tersebut tidak lantas membuat rata-rata *Earning Per Share* (EPS) keseluruhan tahun 2015-2020 perusahaan memiliki nilai yang negatif. Dapat terlihat bahwa rata-rata tahun 2015-2020, *Earning Per Share* (EPS) tertinggi memiliki nilai Rp. 294,93 dan terendah Rp. 43,64. Dalam rata-rata perusahaan hanya kedua perusahaan tersebutlah yang memiliki nilai negatif dari delapan perusahaan. 6 perusahaan yang tidak memiliki rata-rata negatif diantaranya, AALI, DSNG, LSIP, SGRO, SMAR, dan SIMP, dimana AALI menghasilkan *Earning Per Share* (EPS) tertinggi, yaitu Rp. 643,91 dan SIMP menghasilkan *Earning Per Share* (EPS) terendah dengan Rp. 10,00.



Gambar 1.3 Perkembangan *Earning Per Share* (EPS) Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 1.3 diatas, terlihat bahwa dari tahun 2015-2018, *Earning Per Share* (EPS) bergerak searah dengan harga saham, dimana pada tahun 2018, *Earning Per Share* (EPS) turun menjadi Rp. 122,09 dan harga saham pun turun menjadi Rp. 2.583. Sedangkan, di tahun 2019-2020, *Earning Per Share* (EPS) bergerak berlawanan dengan harga saham, dimana pada tahun 2020, *Earning Per Share* (EPS) naik menjadi Rp. 113,06 namun harga saham turun menjadi Rp. 2.592.

Menurut Kamir (2018) *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham, sehingga semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) harga saham akan naik. Hubungan ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Medyawati dan Yunanto (2020) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

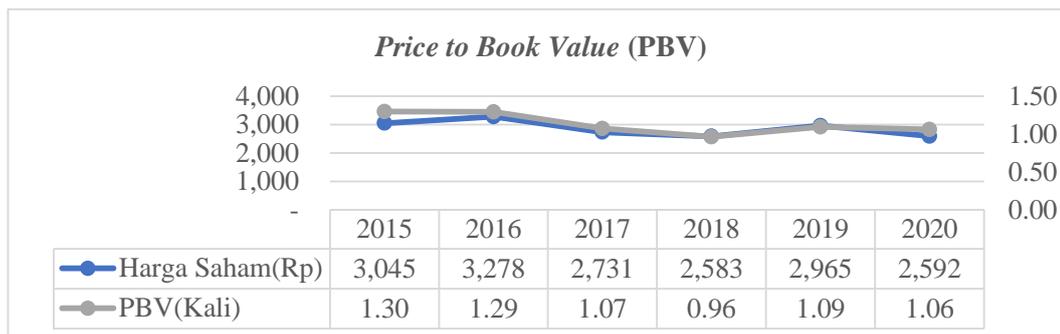
Price to Book Value (PBV) merupakan alat investasi efektif yang mempresentasikan penilaian pasar atas kinerja suatu perusahaan. Berikut ini adalah *Price to Book Value* (PBV) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Tabel 1.4 *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Kode Perusahaan	<i>Price to Book Value</i> (PBV) (Kali)						Rata-Rata Perusahaan
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
AALI	2,21	1,88	1,40	1,20	1,51	1,26	1,58
DSNG	2,62	2,22	1,46	1,22	1,34	1,06	1,65
JAWA	0,66	0,47	0,94	0,77	0,92	1,59	0,89
LSIP	1,23	1,55	1,19	1,02	1,19	1,01	1,20
SGRO	1,03	1,05	1,26	1,15	1,13	0,84	1,08
SMAR	1,58	1,23	0,87	0,95	1,09	0,95	1,11
SIMP	0,37	0,54	0,50	0,49	0,47	0,44	0,47
BWPT	0,67	1,41	0,97	0,91	1,09	1,32	1,06
Rata-Rata Tahun	1,30	1,29	1,07	0,96	1,09	1,06	1,13

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.4 di atas, menunjukkan perkembangan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Dalam rata-rata perusahaan terlihat bahwa, 2 perusahaan memiliki rata-rata *Price to Book Value* (PBV) di bawah 1 kali yaitu, JAWA dan SIMP, dimana SIMP memiliki rata-rata terendah sebesar 0,47 kali dan JAWA sebesar 0,89 kali. Sedangkan, perusahaan lain yang memiliki rata-rata *Price to Book Value* (PBV) di atas 1 kali terdapat 6 perusahaan, yaitu AALI, DSNG, LSIP, SGRO, SMAR, dan BWPT, dengan DSNG yang memiliki rata-rata tertinggi sebesar 1,65 kali. Sehingga rata-rata *Price to Book Value* (PBV) keseluruhan perusahaan tahun 2015-2020 sebesar 1,13 kali.



Gambar 1.4 Perkembangan *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 1.4 diatas, terlihat bahwa pada tahun 2015-2016 terjadi perbedaan arah antara *Price to Book Value* (PBV) dan harga saham, dimana di tahun 2016, *Price to Book Value* (PBV) turun menjadi 1,29 kali namun harga saham naik menjadi Rp. 3.278.

Tabel 1.5 *Price to Book Value* (PBV) Dan Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Kode Perusahaan	<i>Price to Book Value</i> (PBV) (Kali)	Harga Saham (Rp)
SIMP	0,47	434
JAWA	0,89	146
BWPT	1,06	177
SGRO	1,08	2.091
SMAR	1,11	4.052
LSIP	1,20	1.432
AALI	1,58	14.083
DSNG	1,65	511

Berdasarkan tabel 1.5 di atas, terlihat bahwa semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) tidak selalu diikuti dengan semakin tingginya harga saham. Perusahaan DSNG memiliki *Price to Book Value* (PBV) tertinggi yang diartikan memiliki prospek paling baik, namun harga saham DSNG tidak berada pada posisi harga tertinggi di dalam sub sektor perkebunan. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai *Price to Book Value* (PBV) terendah tidak berada pada posisi harga saham terendah di dalam sub sektor perkebunan.

Menurut Hery (2016) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut akan meningkat pula dan semakin rendah *Price to Book Value* (PBV) akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan yang berakibat pada penurunan permintaan saham dan selanjutnya berimbas pula penurunan harga saham dari perusahaan tersebut. Hubungan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sohib (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hal ini tidak sesuai dengan fakta pada perusahaan sub sektor perkebunan sehingga terjadinya gap.

Dari uraian fenome tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai hal ini dan akan menguji dan meneliti kembali “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020”

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) bergerak searah arah dengan harga saham yang terjadi di tahun 2019, hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) bergerak berlawanan arah dengan harga saham.
2. *Earning Per Share* (EPS) bergerak berlawanan arah dengan harga saham yang terjadi di tahun 2019-2020, hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan *Earning Per Share* (EPS) bergerak searah dengan harga saham.
3. Adanya pergerakan tidak searah antara *Price to Book Value* (PBV) dan harga saham yang terjadi di tahun 2015-2016, hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) bergerak searah dengan harga saham.
4. Harga saham mengalami fluktuasi yang cenderung menurun yang terjadi di tahun 2017, 2018 dan 2020.

1.2.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan latar masalah yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah *Price to Book Value* (PBV) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk menganalisis keterkaitan atau hubungan di antara variabel-variabel penelitian yaitu, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham perusahaan

perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020, menyimpulkan hasil penelitian, serta memberikan saran yang dapat menghilangkan timbulnya permasalahan.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas. Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price to Book Value* (PBV) secara parsial terhadap harga saham.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan terhadap harga saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pengambilan keputusan manajemen dan bisnis pihak internal perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan bagi pihak eksternal terkait.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Kegunaan akademis penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen pada umumnya dan khususnya Manajemen Keuangan Investasi dan Portofolio dan Manajemen Keuangan Internasional.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan penting bagi setiap organisasi untuk memastikan keuangan organisasi tetap stabil dan dapat berjalan dengan baik. Berikut pengertian manajemen keuangan menurut beberapa ahli. Menurut Jatmiko (2017) manajemen keuangan berkaitan dengan perencanaan, pengarahan, pemantauan, pengorganisasian dan pengendalian sumber daya keuangan suatu perusahaan.

Sedangkan, menurut Musthafa (2017) manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana dan keputusan kebijakan dividen. Sementara menurut Wijaya (2017) manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan keuangan seperti anggaran, perencanaan keuangan, kas, kredit, analisis investasi serta usaha memperoleh dana.

Pendapat lain dikemukakan oleh Kariyoto (2018) manajemen keuangan merupakan integrasi dari *science* dan *art* yang mencermati dan menganalisa tentang upaya seorang manajemen *financial* dengan menggunakan seluruh sumber daya manusia perusahaan untuk mencari *funding*, mengelola *funding* dan membagi *funding* dengan *goal* mampu memberikan laba atau *welfare* bagi para pemilik saham dan keberkelanjutan (*sustainability*) bisnis bagi entitas ekonomi.

According to Brigham dan Houston (2019) financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value.

Berdasarkan beberapa pengertian manajemen keuangan di atas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa manajemen keuangan merupakan segala aktivitas di dalam perusahaan yang berhubungan dengan semua kegiatan dalam mencari dana, mengelola dana dan membagi dana yang bertujuan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham di perusahaan tersebut.

2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan agar dapat digunakan sebagai standar dalam pengambilan keputusan keuangan. Berikut ini tujuan manajemen keuangan menurut beberapa ahli.

Musthafa (2017) menyatakan bahwa tujuan manajemen keuangan dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Pendekatan keuntungan dan risiko, yaitu manajer keuangan harus menciptakan keuntungan atau laba yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal.
2. Pendekatan likuiditas profitabilitas, yaitu menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera dan berusaha agar memperoleh laba perusahaan, terutama untuk jangka Panjang.

Sementara, menurut Hery (2017) berpendapat bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Sedangkan, menurut Jatmiko (2017) tujuan manajemen keuangan yaitu, memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan.

Pendapat lain dikemukakan oleh Kariyoto (2018) menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan untuk memaksimumkan *welfare* pemilik saham dengan mengoptimalkan *value* sekarang atau *present value* semua laba pemilik saham yang diinginkan akan didapat di masa datang.

Berdasarkan pendapat di atas menjelaskan bahwa tujuan manajemen keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan dengan mengoptimalkan *value* sekarang atau *present value* sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mempunyai berbagai aktivitas dalam bidang keuangan khususnya dalam cara memperoleh dana dan mengelola dana, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Berikut fungsi manajemen keuangan menurut Musthafa (2017), yaitu:

1. Fungsi pengendalian likuiditas
 - a. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*), agar selalu tersedia uang tunai atau uang kas untuk memnuhi pembayaran apabila setiap saat diperlukan.
 - b. Pencarian dana (*raising of funds*) dari luar atau dari dalam perusahaan, agar diperoleh dan ayang biayanya lebih murah dan tersedianya dana apabila setiap saat diperlukan.
 - c. Menjaga hubungan baik dengan lembaga keuangan (misalnya, perbankan), untuk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.
2. Fungsi pengendalian laba
 - a. Pengendalian biaya (*cost control*), untuk menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan atau pemborosan.
 - b. Penentuan harga (*pricing*), agar harga tidak terlalu mahal dibandingkan dengan harga barang sejenis dari pesaing.

- c. Perencanaan laba (*profit planning*), agar dapat diprediksi keuntungan yang diperoleh pada periode yang bersangkutan sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik pada periode mendatang.
3. Fungsi manajemen
 - a. Dalam mengendalikan laba atau likuiditas, manajer keuangan harus bertindak sebagai manajer dan sebagai pengambil keputusan (*decision maker*) sehingga manajer keuangan dapat mengambil langkah-langkah keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan.
 - b. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana. Dalam hal ini fungsi manajemen seperti perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahannya (*actuating*) dan pengendalian (*controlling*) yang sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan, terutama fungsi perencanaan, pengarahannya dan pengendalian.

Berdasarkan fungsi manajemen di atas, peneliti berpendapat bahwa seorang manajer keuangan dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan harus menguasai fungsi-fungsi manajemen keuangan secara maksimal.

2.2 Rasio Keuangan

2.2.1 Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2018) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Sedangkan, menurut Hery (2018) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

According to Atrill (2020) financial ratios provide a quick and relatively simple means of assessing the financial health of a business. Berdasarkan pendapat beberapa ahli di atas menjelaskan bahwa rasio keuangan merupakan cara cepat menilai kesehatan keuangan dari sebuah bisnis dengan membandingkan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

2.2.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan dapat membantu mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2017) ada 6 jenis rasio keuangan, yaitu:

1. Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.
2. Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

3. Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, di mana pengguna aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal.
4. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.
5. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.
6. Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar.

2.2.3 Rasio Solvabilitas (*Leverage*) Dan Rasio Nilai Pasar

2.2.3.1 Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

According to Gitman and Zutter (2015) *The debt ratio measures the proportion of total assets financed by the firm's creditors*. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2018).

Sementara, menurut Hery (2018) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Berdasarkan pengertian dari para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

***Debt to Equity Ratio* (DER)**

Menurut Sukamulja (2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan. Sedangkan, menurut Kasmir (2018) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Berdasarkan pengertian ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Berikut rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER):

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

(Kasmir, 2018)

2.2.3.2 Rasio Nilai Pasar

According to Rist and Pizzica (2014) market value ratios measure how cheap or expensive the company's stock is based on some measure of profit or value. Sementara, menurut Bringham dan Houston (2018) rasio penilaian pasar gambaran terkait opini investor tentang perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Berdasarkan pendapat ahli tersebut, rasio nilai pasar dapat memberikan ukuran seberapa murah atau mahal saham suatu perusahaan dan opini investor atas kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang. Rasio nilai pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV).

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) digunakan untuk mengukur potensi maksimum yang mungkin diperoleh pemegang saham dalam pembagian laba. Menurut Fahmi (2017) *Earning Per Share* (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki. Berikut rumus untuk menghitung *Earning Per Share* (EPS):

$$\text{Earning Per Share } EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

(Fahmi, 2017)

Price to Book Value (PBV)

Menurut Hery (2016:145) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berikut rumus untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV):

$$\text{Price to Book Value } PBV = \frac{\text{Nilai pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

(Kasmir, 2016)

2.3 Harga Saham

2.3.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham menurut Jogiyanto (2017) adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Sedangkan menurut Tandelilin (2017) harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan, dalam hal ini investor perlu memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham.

Sementara, menurut Hartanto (2018) harga saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan atau sebuah bentuk kepemilikan perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan pengertian dari para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlangsung di pasar bursa yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

2.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Zulfikar (2016) faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari faktor internal dan eksternal perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, yaitu:

1. Faktor Internal
 - a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi dan penjualan, seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
 - b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*), seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
 - e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontak baru dan lainnya.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Deviden Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal
 - a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- c. Pengumuman industry sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

Jadi, harga saham dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu, faktor internal dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham disebabkan oleh perusahaan itu sendiri, misalnya pengumuman laporan keuangan. Sedangkan, faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perusahaan yaitu berasal dari luar perusahaan, misalnya peraturan pemerintah, kenaikan kurs dan gejolak politik.

2.4 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.4.1 Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No.	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Khairudin dan Wandita (2017), Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. ISSN: 2087-2054.	Harga saham (Y), ROE (X1), EPS (X2), DER (X3) dan PBV (X4).	Harga saham, ROE, EPS, DER dan PBV.	Analisis kuantitatif.	Secara parsial variabel ROE, EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sedangkan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.
2	Lili Angga Sari (2017), Pengaruh EPS, DER, PBV Dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti. E-ISSN: 2461-0593.	Harga saham (Y), EPS (X1), DER (X2), PBV (X3) dan NPM (X4).	Harga saham, EPS, DER, PBV dan NPM	Analisis regresi linier berganda.	Secara parsial variabel EPS dan NPM berpengaruh signifikan positif sedangkan variabel DER dan PBV berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Secara simultan variabel EPS, DER, PBV dan NPM berpengaruh terhadap harga saham.
3	Sochib (2019), Pengaruh <i>Price To Book Value</i> , <i>Earning Per Share</i> Dan <i>Debt To Equity Rasio</i> terhadap Harga Saham Bank Umum Swasta	Harga saham (Y), PBV (X1), EPS (X2) dan DER (X3).	Harga saham, PBV, EPS dan DER.	Analisis regresi.	Secara parsial variabel PBV dan EPS berpengaruh signifikan positif sedangkan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Secara simultan variabel

No.	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Nasional. E-ISSN: 2549-5992, P-ISSN: 2088-0944.				PBV, EPS dan DER berpengaruh terhadap harga saham.
4	Martina Rut Utamia dan Arif Darmawan (2019), <i>Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index</i> . E-ISSN: 2548-9925.	<i>Stock Price</i> (Y), DER (X1), ROA (X2), ROE (X3), EPS (X4) and MVA (X5).	<i>Stock Price</i> , DER, ROA, ROE, EPS and MVA.	<i>Panel data regression analysis</i> .	EPS and MVA partially had a positive and significant effect on the stock price while DER, ROA and ROE had no effect on the stock price. DER, ROA, ROE, EPS and MVA simultaneously had a significantly effect on the stock price.
5	Henny Medyawati dan Muhamad Yunanto (2020), <i>Determinant of Stock Price Manufacturing Company: Evidence From Indonesia</i> . ISSN: 2615-3726.	<i>Stock Price</i> (Y), DER (X1), EPS (X2), PBV (X3) and ROE (X4).	<i>Stock Price</i> DER, EPS, PBV and ROE.	<i>Panel data regression analysis</i> .	EPS and PBV partially had a positive and significant effect on the stock price while DER and ROE had no effect on the stock price. DER, EPS, PBV and ROE simultaneously had a significantly effect on the stock price.
6	Sofia Ulfa Eka Hadiyanti dan Praja Hadi Saputra (2020), <i>Fundamental Analysis Technic and Stock Price</i> . E-ISSN: 2614-1345.	<i>Stock Price</i> (Y), PER (X1), EPS (X2), PBV (X3), DER (X4) and NPM (X5).	<i>Stock Price</i> , PER, EPS, PBV, DER and NPM.	<i>Multiple linear regression analysis</i> .	PER, PBV and NPM partially had a positive and significant effect on the stock price while EPS and DER partially had a negative and significant effect on the stock price. PER, EPS, PBV, DER and NPM simultaneously had a significantly effect on the stock price.
7	Fenti Widianingsih, Ketut Sunarta dan Chaerudin Manaf (2021), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.	Harga saham (Y), DER (X1), ROE (X2), EPS (X3), PER (X4) dan PBV (X5).	Harga saham, DER, ROE, EPS, PER dan PBV	Analisis regresi linier berganda	Secara parsial variabel EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, ROE berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham kemudian DER dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan variabel DER, ROE, EPS, PER dan PBV berpengaruh terhadap harga saham.
8	Qahfi Romula Siregar, Nuraisah dan Jumeida Simatupang (2021), <i>Pengaruh Return On Assets, Debt To</i>	Harga Saham (Y), ROA (X1), DER (X2) dan EPS (X3).	Harga Saham, ROA, DER dan EPS.	Analisis regresi linier berganda.	Secara parsial variabel ROA dan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap

No.	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	<i>Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. ISSN: 2714-8785.</i>				harga saham. Secara simultan variabel ROA, DER dan EPS berpengaruh terhadap harga saham.
9	Yustika Rahmawati dan H. Niki Hadian (2022). <i>The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price. ISSN: 2656-3355.</i>	<i>Stock Price (Y), DER (X1), EPS (X2) and PER (X3).</i>	<i>Stock Price, DER, EPS and PER.</i>	<i>Panel data regression analysis.</i>	<i>EPS and PER partially had a positive and significant effect on the stock price while DER partially had a negative and significant effect on the stock price.</i> <i>DER, EPS and PER simultaneously had a significantly effect on the stock price.</i>
10	Abraham Elieser, Desy Arisandy Aruan, Bintori Dongoran dan Mariabeth Simanjuntak (2022), <i>Effect PER, DER, EPS, and PBV On Stock Prices In Banking Companies On IDX. ISSN: 1979-9292, E-ISSN: 2460-5611.</i>	<i>Stock Price (Y), PER (X1), DER (X2), EPS (X3) and PBV (X4)</i>	<i>Stock Price, PER, DER, EPS and PBV</i>	<i>Double linear regression method.</i>	<i>PBV partially had a positive and significant effect on the stock price while PER, DER and EPS partially had a negative and significant effect on the stock price.</i> <i>PER, DER, EPS and PBV simultaneously had a significantly effect on the stock price.</i>

2.4.2 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menduga adanya pengaruh variabel independen berupa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap variabel dependen yaitu harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Berdasarkan deskripsi teori dan penelitian terdahulu yang relevan, hubungan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

2.4.2.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

According to Titman, Keown and Martin (2021) The tradeoff theory says that the tax savings benefits of debt financing drive down the firm's WACC over reasonable ranges of the debt to equity ratio. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa manfaat penghematan pajak dari pembiayaan utang akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan

atas rentang *Debt to Equity Ratio* (DER) yang wajar. Namun, karena perusahaan semakin banyak mengeluarkan utang, biaya kebangkrutan yang diharapkan mulai meningkat, yang pada gilirannya meningkatkan biaya utang. Peningkatan biaya utang ini dapat mengimbangi manfaat penghematan pajak dari utang, yang pada akhirnya menyebabkan biaya modal rata-rata tertimbang meningkat. Semakin tinggi utang dapat berdampak negatif bagi struktur modal perusahaan yang dapat menyebabkan kebangkrutan, jika perusahaan tidak mampu mengoptimalkan penggunaan utang. Investor umumnya menghindari risiko dengan struktur modal yang di dominasi oleh utang sehingga cenderung mengalami penurunan harga saham.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) dan Sochib (2019) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.4.2.2 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Teori efisiensi pasar menurut Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pasar disebut efisien bila harga seluruh sekuritas yang dijual belikan sudah menggambarkan seluruh data yang ada. Data tersebut dapat meliputi seluruh data yang ada, baik data masa lalu maupun data saat ini dan data yang bersifat sebagai argumen ataupun opini rasional yang beredar di pasar yang bisa memberi pengaruh perubahan harga. Data-data tersebut dibutuhkan dalam melakukan analisis fundamental untuk menilai kinerja dan masa depan suatu perusahaan. Menurut Sutrisno (2017) terdapat pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham yakni, analisis fundamental (*fundamental analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang positif, maka harga saham akan meningkat yang sesuai dengan teori efisiensi pasar dimana data dapat memberi pengaruh perubahan harga.

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat melalui rasio keuangan, salah satunya adalah *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih kepada pemegang saham. Semakin besar laba per saham maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Hal ini dapat dilihat sebagai kinerja positif dari perusahaan kepada investor. Sehingga perusahaan dengan *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi cenderung menarik dan diminati oleh para investor dan membuat harga saham perusahaan tersebut bergerak naik.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Utamia dan Darmawan (2019) dan Medyawati dan Yunanto (2020) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Diduga *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.4.2.3 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

Teori efisiensi pasar menurut Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pasar disebut efisien bila harga seluruh sekuritas yang dijual belikan sudah menggambarkan seluruh data yang ada. Data tersebut dapat meliputi seluruh data yang ada, baik data masa lalu maupun data saat ini dan data yang bersifat sebagai argumen ataupun opini rasional yang beredar di pasar yang bisa memberi pengaruh perubahan harga. Data-data tersebut dibutuhkan dalam melakukan analisis fundamental untuk menilai kinerja dan masa depan suatu perusahaan. Menurut Sutrisno (2017) terdapat pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham yakni, analisis fundamental (*fundamental analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang positif, maka harga saham akan meningkat yang sesuai dengan teori efisiensi pasar dimana data dapat memberi pengaruh perubahan harga.

Price to Book Value (PBV) dapat menjadi salah satu cara menilai kinerja suatu perusahaan dengan melihat angka *Price to Book Value* (PBV) yang bernilai 1 atau di atas nilai bukunya. Menurut Sugiono (2016:71) perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan *Price to Book Value* (PBV) dari perusahaan setidaknya 1 atau di atas dari nilai buku (*overvalued*) dan jika angka *Price to Book Value* (PBV) di bawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang positif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor dalam membeli saham perusahaan yang bersangkutan dan membuat harga saham perusahaan tersebut bergerak naik.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Khairudin dan Wandita (2017) dan Widianingsih, Sunarta dan Manaf (2021) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Diduga *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.4.2.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

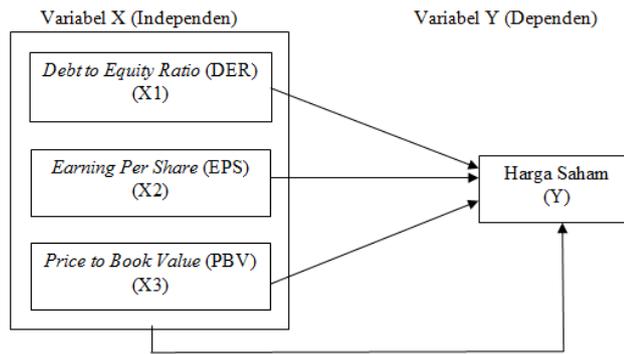
Teori efisiensi pasar menurut Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pasar disebut efisien bila harga seluruh sekuritas yang dijual belikan sudah menggambarkan seluruh data yang ada. Data tersebut dapat meliputi seluruh data yang ada, baik data masa lalu maupun data saat ini dan data yang bersifat sebagai argumen ataupun opini rasional yang beredar di pasar yang bisa memberi pengaruh perubahan harga. Data-data tersebut dibutuhkan dalam melakukan analisis fundamental untuk menilai kinerja dan masa depan suatu perusahaan. Menurut Sutrisno (2017) terdapat pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham yakni, analisis fundamental (*fundamental analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang positif, maka harga saham akan meningkat yang sesuai dengan teori efisiensi pasar dimana data dapat memberi pengaruh perubahan harga.

Pendekatan analisis fundamental dengan melihat kinerja perusahaan dengan memanfaatkan informasi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan dalam upaya memperoleh keuntungan bagi investor pada investasi saham. Sehingga ketika perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi faktor-faktor informasi tersebut tentu akan menarik dan diminati oleh para investor dan membuat harga saham perusahaan tersebut bergerak naik.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hadiyanti dan Saputra (2020) dan Elieser, Aruan, Dongoran dan Simanjuntak (2022) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, kajian teori dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.
- H₂: Diduga *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H₃: Diduga *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H₄: Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian merupakan elemen-elemen yang ada dalam suatu desain penelitian, yaitu metode dan teknik penelitian. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah verifikatif dengan metode penelitian *explanatory survey*, yaitu bertujuan menguji hipotesis. Umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Pada penelitian ini variabel independen yang diteliti adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham.

3.2 Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Unit analisis yang digunakan adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020 dengan lokasi penelitian yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beralamat di Jalan Sudirman Kav.52-53, Senayan, Kebayoran Baru RT.05/RW.03, Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Yang diperoleh dengan cara mengunduh di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id).

3.3 Jenis Dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Badan Pusat Statistik dengan cara mengunduh. (www.idx.co.id, www.bps.go.id).

3.4 Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel merupakan suatu tahapan yang akan dilakukan peneliti dalam menggambarkan dan mendeskripsikan variabel sedemikian rupa menjadi spesifik, terukur dan dapat ditarik kesimpulan tertentu. Berikut operasionalisasi variabel dalam penelitian ini.

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel (Dimensi)	Indikator	Skala Pengukuran
Variabel Independen (Variabel X)	Solvabilitas	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER)\ (\%)$ $= \frac{Total\ utang}{Ekuitas}$	Rasio
	Nilai Pasar	$Earning\ Per\ Share\ (EPS)\ (Rp)$ $= \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Jumlah\ saham\ beredar}$	Rasio
		$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV)\ (Kali)$ $= \frac{Nilai\ pasar\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$	Rasio

Variabel Dependen (Variabel Y)	Harga Saham	Harga Saham (Rp) <i>Harga penutupan</i>	Rasio
--------------------------------------	-------------	--	-------

3.5 Metode Penarikan Sampel

Sampel merupakan bagian atau jumlah karakter yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini menggunakan sampel data perusahaan perkebunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode penarikan sampel *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016) pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu menentukan pengambilan sampel dengan cara seleksi khusus atau pertimbangan tertentu. Dilakukan *Purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan sub sektor perkebunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020.
2. Perusahaan tidak *delisting* selama tahun 2015-2020.
3. Perusahaan yang mengalami fluktuasi harga saham pada tahun 2015-2020.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama enam tahun berturut-turut pada tahun 2015-2020 secara lengkap.
5. Komponen-komponen yang diperlukan dalam proses perhitungan tercantum jelas dalam laporan keuangan.

Dari 21 perusahaan di tahun 2020 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub sektor perkebunan terdapat 8 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dan telah memenuhi kriteria pada penelitian ini.

Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2020

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2.	Dharma Satya Nusantara Tbk.	DSNG
3.	Jaya Agra Wattie Tbk.	JAWA
4.	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP
5.	Sampoerna Agro Tbk.	SGRO
6.	SMART Tbk.	SMAR
7.	Salim Ivomas Pratama Tbk.	SIMP
8.	Eagle High Plantations Tbk.	BWPT

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan prosedur sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan. Berdasarkan metode sampling di atas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode pengumpulan data sekunder dan metode perpustakaan. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh data yang sesuai dengan masalah yang diteliti yang dilakukan secara manual sebagai berikut:

1. Data sekunder, merupakan data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain dan peneliti hanya sekedar mencatat dan mengakses atau meminta data dalam bentuk informasi ke pihak lain yang telah mengumpulkannya di lapangan. Dalam penelitian ini data diperoleh dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia (BEI) secara online dan mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan.
2. Metode kepustakaan, adalah metode pengumpulan data yang di dapatkan dengan mempelajari literatur-literatur terkait sesuai dengan masalah yang diteliti seperti dari buku manajemen keuangan, jurnal penelitian terdahulu yang relevan dengan masalah yang diteliti guna memperoleh data sekunder yang akan dijadikan sebagai landasan teori.

3.7 Metode Pengolahan Atau Analisis Data

Metode pengolahan atau analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi data panel yang pengolahannya menggunakan *software* E-views 9. Menurut Basuki dan Praswoto (2016) regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dan data *cross section*. Model persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_1 \text{Debt to Equity Ratio (DER)}_{it} + \beta_2 \text{Earning Per Share (EPS)}_{it} + \beta_3 \text{Price to Book Value (PBV)}_{it} + E_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	= Harga saham
a	= Bilangan konstanta
β	= koefisien regresi untuk masing-masing variabel independent
i	= 1,2,.....N
t	= 1,2,.....T
N	= Banyaknya observasi
T	= Banyaknya waktu
$N \times T$	= Banyaknya data panel
E	= <i>Standart error</i>

Dalam melakukan regresi data panel terdapat tahapan-tahapan yang harus dilakukan. Berikut tahapan pengolahan atau analisis data dalam penelitian ini.

3.7.1 Penentuan Model Estimasi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2016) menyatakan bahwa dalam metode estimasi data panel dapat menggunakan tiga teknik model pendekatan, yaitu:

1. *Common Effect Model* (CEM)
Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa pendekatan individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersipnya. Untuk mengestimasi data panel *Fixed Effect Model* (FEM) menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial dan insentif. Namun demikian sloponya antar perusahaan. Model estimasi ini sering disebut juga dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model* (REM)

Model ini mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada *Random Effect Model* (REM) perbedaan intersep diakomodasikan oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan *Random Effect Model* (REM) yaitu menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

3.7.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Basuki dan Prawoto (2016) menyatakan bahwa untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel terdapat beberapa pengujian yang dilakukan, yaitu:

1. Uji Chow

Uji chow yaitu pengujian untuk menentukan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang paling tepat untuk digunakan dalam estimasi data panel. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
- b. Jika nilai Probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) yang paling tepat untuk digunakan. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- a. Uji nilai Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat untuk digunakan digunakan yaitu *Random Effect Model* (REM).
- b. Uji nilai Probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat untuk digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan ketika model yang terpilih pada uji hausman ialah *Random Effect Model* (REM). Untuk mengetahui model manakah antara *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM) yang

lebih baik. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai statistik *chi-square* sebagai nilai kritis dan nilai Probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model regresi data panel yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM).
- b. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai statistik *chi-square* sebagai nilai kritis dan nilai Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model regresi data panel yang paling tepat adalah *Common Effect Model* (CEM).

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2017) apabila asumsi klasik terpenuhi maka estimasi regresi dengan *ordinary least square* (OLS) akan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), artinya pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t tidak boleh bias. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan estimasi OLS, meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Berikut penjelasan mengenai jenis uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2017) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Adapun hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut.

- a. Jika nilai Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya data berdistribusi normal.
- b. Jika nilai Probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak artinya data berdistribusi tidak normal.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2017) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi adalah dengan cara sebagai berikut:

- a. Jika nilai koefisien korelasi (R^2) $> 0,80$, maka data tersebut terjadi multikolinieritas.
- b. Jika nilai koefisien korelasi (R^2) $< 0,80$, maka data tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2017) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan tes *Durbin Watson*. Menurut Ghozali

(2018) dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW test), yaitu:

- a. Apabila $0 < d < dl$ berarti tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan ditolak.
 - b. Apabila $dl \leq d \leq du$ berarti tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan *No decision*.
 - c. Apabila $4 - dl < d < 4$ berarti tidak ada korelasi negatif dengan keputusan ditolak.
 - d. Apabila $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ berarti tidak ada korelasi negatif dengan keputusan *No decision*.
 - e. Apabila $du < d < 4 - du$ berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak.
4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2017) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari variabel pengganggu antara pengamatan satu ke pengamatan lain. Jika varians dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas, dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Untuk menguji heterokedastisitas salah satunya menggunakan uji *white*, dimana menggunakan residual akurat sebagai variabel dependen dan independennya yang memiliki tingkat signifikan 0,05. Maka dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai Probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya ada masalah heteroskedastisitas.

3.7.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk memperoleh jawaban dari rumusan masalah dan hipotesis penelitian yang telah diungkapkan, maka dibutuhkan pengujian hipotesis yang sesuai terkait hipotesis yang telah dirumuskan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis secara simultan (Uji F), secara parsial (Uji t) dan koefisien determinasi (R^2). Berikut penjelasan dari masing-masing pengujian adalah sebagai berikut:

1. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017). Toleransi kesalahan pada penelitian ini adalah 5% ($\alpha = 0,05$), dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas F-statistik $> 0,05$, maka H_0 diterima yang artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

- b. Jika nilai probabilitas F-statistik $< 0,05$, maka H_0 ditolak yang artinya ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2017). Uji t digunakan untuk mengetahui bahwa koefisien regresi secara parsial signifikan atau tidak. Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada *output* hasil regresi dengan taraf signifikansi $0,05$ ($\alpha = 5\%$).

 - a. Jika $\text{sig} < 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
 - b. Jika $\text{sig} > 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
3. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018) koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi ditentukan oleh nilai *adjusted R²*. Jika nilai *adjusted R²* mendekati 1, artinya variabel independen mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen dan sebaliknya jika nilai *adjusted R²* mendekati 0 artinya kemampuan variabel independen untuk memprediksi variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilai *adjusted R²* sama dengan 0 maka yang dapat digunakan adalah nilai R^2 .

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Berikut ini adalah hasil dari pengumpulan data yang telah dilakukan oleh peneliti. Pada penelitian ini variabel independen yang diteliti adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Dengan unit analisis adalah perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 yang sumber datanya didapatkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan cara mengunduh (www.idx.co.id).

Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah di tentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah dilakukan, terdapat sebanyak 8 perusahaan dijadikan sampel dari 21 perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.tahun 2015-2020.

4.1.1 Profil Perusahaan

Berdasarkan teknik *purposive sampling* yang telah dilakukan diperoleh 8 perusahaan yang sesuai dengan kriteria, yaitu AALI, DSNG, JAWA, LSIP, SGRO, SMAR, SIMP, dan BWPT. Berikut profil dari masing-masing perusahaan:

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk. (AALI)
PT. Astra Agro Lestari Tbk atau Astra Agro didirikan pada tahun 1988 dan bergerak dalam bidang perkebunan kelapa sawit serta menjalankan beberapa kegiatan usaha lainnya. PT. Astra Agro Lestari Tbk merupakan anak perusahaan dari PT. Astra International Tbk dan telah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 9 desember 1997 dengan kode saham AALI. Hingga saat ini Astra memiliki 79,68% saham PT. Astra Agro Lestari Tbk dengan 20,32% saham yang dimiliki oleh Publik.
PT. Astra Agro Lestari Tbk hingga saat ini, memiliki luas areal perkebunan kelapa sawit tertanam yang dikelola oleh PT. Astra Agro Lestari Tbk sebesar 287.604 hektar yang tersebar di Pulau Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi. Dari luasan tersebut, 215.375 hektar adalah perkebunan inti sedangkan 72.229 hektar adalah perkebunan plasma.
2. PT. Dharma Satya Nusantara Tbk. (DSNG)
PT. Dharma Satya Nusantara Tbk berdiri pada tanggal 29 September 1980. Pada awalnya, PT. Dharma Satya Nusantara Tbk bergerak di bidang industri perkayuan, setelah mendapatkan Hak Pengusahaan Hutan (HPH) dari pemerintah tahun 1983, PT. Dharma Satya Nusantara Tbk mengoperasikan pabrik perkayuan pertama di Samarinda, Kalimantan Timur, yang memproduksi kayu gergajian berkualitas untuk diekspor ke Jepang.

Pada tahun 1996, PT. Dharma Satya Nusantara Tbk melakukan ekspansi ke sektor usaha perkebunan kelapa sawit di Desa Muara Wahau, Provinsi Kalimantan Timur. Dimulai dari PT. Swakarsa Sinarsentosa, dilanjutkan dengan mengembangkan PT. Dharma Intisawit Nugraha dan PT. Dharma Agrotama Nusantara dan pengembangan anak-anak perusahaan lainnya di sektor perkebunan. Perluasan lahan di Kalimantan Timur terus dilakukan hingga menjadi satu hamparan sawit yang menyatu dengan luas sekitar 60.000 hektar, dan menjadi salah satu keunggulan Perusahaan saat ini. Pada tahun 2002 PT. Dharma Satya Nusantara Tbk mulai mendirikan pabrik kelapa sawit pertamanya di Kalimantan Timur, dengan kapasitas produksi 45 ton tandan buah segar per jam. Dari Kalimantan Timur, kebun kelapa sawit kami terus meluas hingga Kalimantan Tengah dan, Kalimantan Barat.

Pada tanggal 14 Juni 2013, PT. Dharma Satya Nusantara Tbk secara resmi menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, dengan kode saham DSNG. Sampai akhir tahun 2020, jumlah lahan tertanam DSNG mencapai 112,6 ribu hektar

3. PT Jaya Agra Wattie Tbk. (JAWA)

PT. Jaya Agra Wattie Tbk adalah perusahaan publik yang bergerak di bidang agribisnis, meliputi penanaman, proses pabrikasi, pengiriman dan penjualan. Pada tanggal 30 Mei 2011, PT. Jaya Agra Wattie Tbk secara resmi menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham JAWA. PT. Jaya Agra Wattie Tbk memiliki izin lokasi dan Hak Guna Usaha untuk perkebunan karet di pulau Jawa serta Kalimantan Selatan dengan luas total 39.334 hektar. Dalam setiap hektar kebun rata-rata ditanami 476 pohon karet, dengan tingkat penanaman kembali per tahun sebesar 1-2%.

Selain itu, PT. Jaya Agra Wattie Tbk memiliki izin lokasi dan Hak Guna Usaha untuk perkebunan kelapa sawit yang berada di Kalimantan Selatan dengan luas kebun 29.723 hektar. Dalam setiap hektar kebun rata-rata ditanami 126-136 pohon kelapa sawit. PT. Jaya Agra Wattie Tbk juga memiliki perkebunan kopi yang terletak di Jawa Timur dengan luas total kebun 535 hektar dan di Jawa Barat dengan luas total kebun 504 hektar. Dalam setiap hektar kebun rata-rata ditanami 1.200-1.500 tanaman kopi (robusta) atau 2.500-3.000 tanaman kopi (arabica).

4. PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP)

PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk, yang dikenal sebagai “Lonsum”, didirikan pada tahun 1906 pada saat Harrisons & Crosfield Plc, perusahaan perdagangan dan perkebunan yang berbasis di London, Inggris, memulai lahan perkebunan pertamanya di Indonesia berlokasi dekat kota Medan, Sumatera Utara.

Kegiatan utama Lonsum meliputi pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, pengolahan dan penjualan produk-produk sawit, karet, benih bibit kelapa sawit,

kakao dan teh. Pada tahun-tahun awal berdirinya, diversifikasi tanaman Lonsum meliputi karet, teh dan kakao. Lonsum mulai melakukan penanaman kelapa sawit pada tahun 1980-an dan sejak saat itu kelapa sawit terus tumbuh dan menjadi komoditas dan penyumbang utama bagi pertumbuhan perusahaan.

Lonsum mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada 5 Juli 1996 dengan kode saham LSIP. Pada tahun 2007, Indofood Agri Resources Ltd. (IndoAgri) melalui entitas anaknya PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) mengakuisisi dan menjadi pemegang saham utama Lonsum. Sejak akuisisi tersebut, Lonsum menjadi bagian dari Grup PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Indofood) serta bersinergi dengan perusahaan-perusahaan lainnya dalam Grup Indofood.

Perkebunan Lonsum berlokasi di Sumatera, Kalimantan, Jawa dan Sulawesi. Pada tanggal 31 Desember 2020, luas lahan perkebunan tertanam inti mencapai 116.053 hektar yang terdiri dari 96.074 hektar kelapa sawit, disusul 15.976 hektar karet dan 4.003 hektar tanaman lainnya yang terutama kakao dan teh. Lonsum juga menjalin kemitraan dengan petani plasma dengan lahan perkebunan kelapa sawit dan karet seluas 34.879 hektar.

5. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO)

PT. Sampoerna Agro Tbk didirikan dengan nama PT. Selapan Jaya pada tanggal 7 Juni 1993. Nama Perseroan mengalami perubahan menjadi PT. Sampoerna Agro Tbk pada tahun 2007. PT Sampoerna Agro Tbk bergerak dalam bidang produksi untuk menghasilkan produk sawit, kecambah sawit berkualitas unggul, karet, dan sagu.

Sejak resmi menjadi perusahaan publik tanggal 11 juni 2007, luas perkebunan inti kelapa sawit PT. Sampoerna Agro Tbk telah berkembang hampir menjadi tiga kali lipat, atau sebesar 84.897 hektar pada tahun 2020. Sebagian besar upaya ekspansi lahan PT. Sampoerna Agro Tbk dilakukan di Kalimantan, dan per akhir 2020 luas lahan di Kalimantan Tengah dan Barat telah mencapai 49.864 hektar, naik lebih dari tiga kali lipat dari luasan di tahun 2007.

6. PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk. (SMART)

PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk adalah salah satu perusahaan publik produk konsumen berbasis kelapa sawit yang didirikan tahun 1962 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 20 November 1992.

PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk berfokus pada produksi minyak sawit yang lestari. Aktivitas utama PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk dimulai dari pengelolaan 138 ribu hektar kebun kelapa sawit di Indonesia, termasuk lahan plasma; pemanenan dan pengolahan tandan buah segar menjadi minyak sawit dan inti sawit; hingga memprosesnya menjadi beragam produk industri dan konsumen seperti minyak goreng, margarin, *shortening*, *biodiesel* dan oleokimia; serta perdagangan produk berbasis kelapa sawit ke seluruh dunia. PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk juga memasarkan dan mengeksport produk konsumen berbasis kelapa sawit. Selain

minyak curah dan minyak industri, produk turunan PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk juga dipasarkan dengan berbagai merek, seperti Filma dan Kunci Mas.

7. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk. (SIMP)

Grup SIMP merupakan salah satu grup agribisnis terbesar yang terdiversifikasi serta terintegrasi secara vertikal di Indonesia dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 9 Juni 2011. Kegiatan utama Grup SIMP meliputi seluruh mata rantai pasokan dari penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih bibit, pembudidayaan dan pengolahan kelapa sawit hingga produksi serta pemasaran produk minyak goreng, margarin dan *shortening*. Sebagai grup agribisnis yang terdiversifikasi, Grup SIMP juga melakukan pembudidayaan komoditas tebu, karet dan tanaman lainnya. Grup SIMP termasuk perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar serta salah satu pemimpin pasar minyak goreng, margarin dan *shortening* bermerek di Indonesia. Grup SIMP mengelola kegiatan usaha melalui dua divisi bisnis, yakni Divisi Perkebunan dan Divisi Minyak & Lemak Nabati.

Divisi Perkebunan, terutama bergerak dalam kegiatan pembudidayaan kelapa sawit dan sebagian besar pendapatan divisi ini berasal dari penjualan minyak sawit (CPO), inti sawit (PK) serta produk turunan lainnya. Divisi Perkebunan juga melakukan pembudidayaan komoditas tebu dan produksi gula serta melakukan produksi dan penjualan karet serta komoditas tanaman lainnya. Pada tanggal 31 Desember 2020, luas lahan perkebunan tertanam inti mencapai 303.149 hektar yang terdiri dari 253.061 hektar kelapa sawit atau 83% dari total lahan tertanam, disusul 15.976 hektar karet, 14.153 hektar tebu, serta 19.959 hektar tanaman lainnya antara lain hutan tanaman industri, kakao dan teh.

Divisi Minyak & Lemak Nabati, memproduksi dan memasarkan produk hilir untuk pangsa pasar domestik dan luar negeri, antara lain minyak goreng, margarin, *shortening*, serta produk turunan lainnya yang berasal dari hasil proses penyulingan dan fraksinasi minyak sawit.

8. PT. Eagle High Plantations Tbk. (BWPT)

PT. Eagle High Plantations Tbk dan telah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 27 Oktober 1992. PT. Eagle High Plantations Tbk bergerak di industri perkebunan dan pengolahan kelapa sawit. Saat ini, pusat kegiatan operasional PT. Eagle High Plantations Tbk berada di tiga lokasi perkebunan yakni di Pulau Sumatra, Kalimantan dan Papua. Total luas lahan perkebunan yang berlokasi di ketiga pulau tersebut mencapai 148.000 hektar. Adapun total kapasitas pabrik kelapa sawit PT. Eagle High Plantations Tbk sebesar 2,7 juta ton TBS per tahun.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan penerapan metode statistik untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif. Menurut Sugiyono (2017) statistik deskriptif merupakan statistik yang

digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Berikut hasil statistik deskriptif dari data yang telah diolah:

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 02/14/22
Time: 13:17
Sample: 2015 2020

	HARGA_SAHAM	DER	EPS	PBV
Mean	2865.563	1.718011	142.9063	1.130099
Median	930.0000	1.336271	34.00000	1.089123
Maximum	16775.00	13.31711	1135.850	2.615256
Minimum	92.00000	0.176222	-134.0000	0.374378
Std. Dev.	4512.757	2.134320	289.7498	0.469046
Skewness	2.041382	3.947073	2.085567	0.895656
Kurtosis	5.835598	20.62627	6.705571	4.325423
Jarque-Bera Probability	49.41915 0.000000	746.0059 0.000000	62.25923 0.000000	9.931091 0.006974
Sum	137547.0	82.46453	6859.500	54.24473
Sum Sq. Dev.	9.57E+08	214.1001	3945884.	10.34020
Observations	48	48	48	48

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, menunjukkan bahwa bahwa variabel Y dalam penelitian ini adalah harga saham memiliki harga minimum Rp. 92,00000 dan harga maksimum Rp. 16.775,00. Selama tahun 2015-2020 untuk sampel yang diujikan menghasilkan nilai rata-rata harga saham sebesar Rp. 2.865,563 dan standar deviasi sebesar 4.512,757.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai maksimum sebesar 13,31711 dan nilai minimum sebesar 0,176222. Selama tahun 2015-2020 untuk sampel yang diujikan menghasilkan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,718011 dengan standar deviasi sebesar 2,134320.

Earning Per Share (EPS) memiliki nilai maksimum sebesar 1.135,850 dan memiliki nilai minimum sebesar -134,0000. Sepanjang tahun 2015-2020 untuk sampel yang diujikan menghasilkan nilai rata-rata *Earning Per Share* (EPS) sebesar 142,9063 dengan nilai standar deviasi sebesar 289,7498.

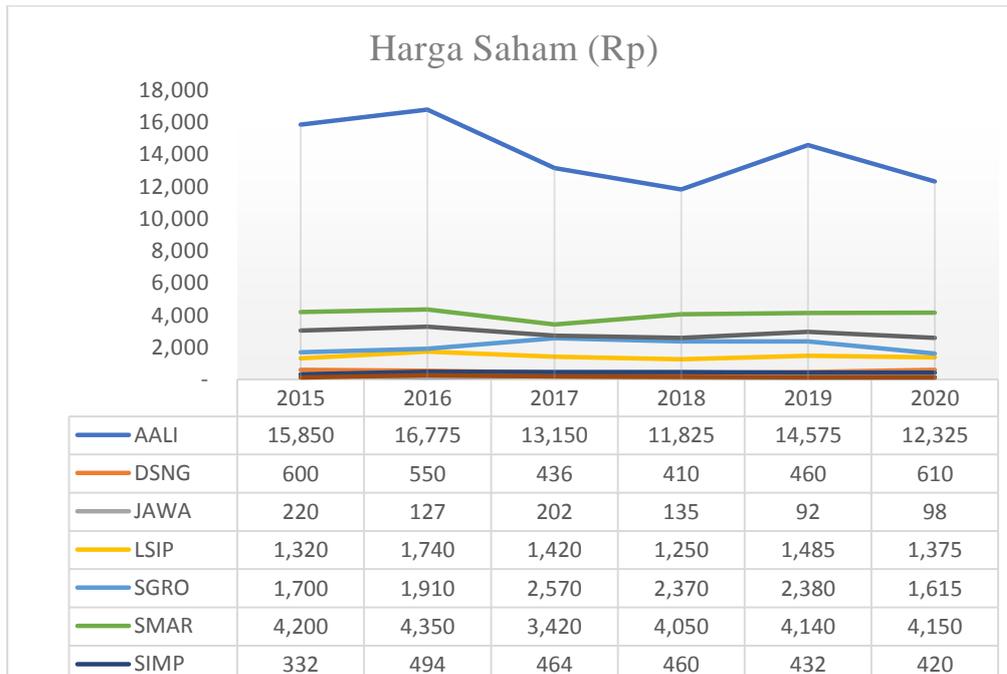
Price to Book Value (PBV) memiliki nilai maksimum sebesar 2,615256 dan nilai minimum sebesar 0,374378. Sepanjang tahun 2015-2020 untuk sampel yang diujikan menghasilkan nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,130099 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,469046.

4.1.3 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen.

1. Harga Saham

Berikut adalah harga saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 4.1 Grafik Harga Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 4.1 di atas, terlihat harga saham perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015-2020. Perusahaan AALI mengalami penurunan harga saham di tahun 2015, 2017, 2018 dan 2020, dimana harga saham terendah berada di tahun 2018 sebesar Rp. 11.825. Selain itu, terjadi kenaikan harga saham AALI di tahun 2016 dan 2019, dimana harga saham tertinggi berada di tahun 2016 sebesar Rp. 16.775. Sehingga rata-rata harga saham perusahaan AALI sebesar Rp. 14.083

Perusahaan DSNG mengalami penurunan harga saham selama 4 tahun berturut mulai dari tahun 2015-2018, dimana harga saham terendah berada di tahun 2018 sebesar Rp. 410. Namun, di tahun 2019-2020 perusahaan DSNG mengalami kenaikan harga saham, dimana harga saham tertinggi berada di tahun 2020 sebesar Rp. 610. Hasil ini membuat rata-rata harga saham DSNG menjadi sebesar Rp. 511.

Rata-rata harga saham perusahaan JAWA sebesar Rp. 146. JAWA mengalami penurunan harga saham di tahun 2015-2016 dan 2018-2019, dimana harga saham terendah berada di tahun 2019 sebesar Rp. 92. Selain itu, terjadi kenaikan harga

saham JAWA di tahun 2017 dan 2020, dimana harga saham tertinggi berada di tahun 2017 sebesar Rp. 202.

Perusahaan LSIP mengalami penurunan harga saham di tahun 2015, 2017, 2018 dan 2020, dimana harga saham terendah berada di tahun 2018 sebesar Rp. 1.250. Namun, LSIP mengalami kenaikan harga saham di tahun 2016 dan 2019 dimana harga saham tertinggi berada di tahun 2016 sebesar Rp. 1.740. Sehingga rata-rata harga saham LSIP sebesar Rp. 1.432.

Rata-rata harga saham perusahaan SGRO sebesar Rp. 2.091. SGRO mengalami penurunan harga saham di tahun 2015, 2018 dan 2020, dimana harga saham terendah berada di tahun 2020 sebesar Rp. 1.615. Selain itu, terjadi kenaikan harga saham SGRO di tahun 2016, 2017 dan 2019, dimana harga saham tertinggi berada di tahun 2017 sebesar Rp. 2.570.

Perusahaan SMAR mengalami penurunan harga saham di tahun 2015 dan 2017, dimana harga saham terendah berada di tahun 2017 sebesar Rp. 3.420. Selain itu, SMAR mengalami kenaikan harga saham di tahun 2016 dan 2018-2020, dimana harga saham tertinggi berada di tahun 2016 sebesar Rp. 4.350. Hasil ini membuat rata-rata harga saham SMAR menjadi sebesar Rp. 4.052.

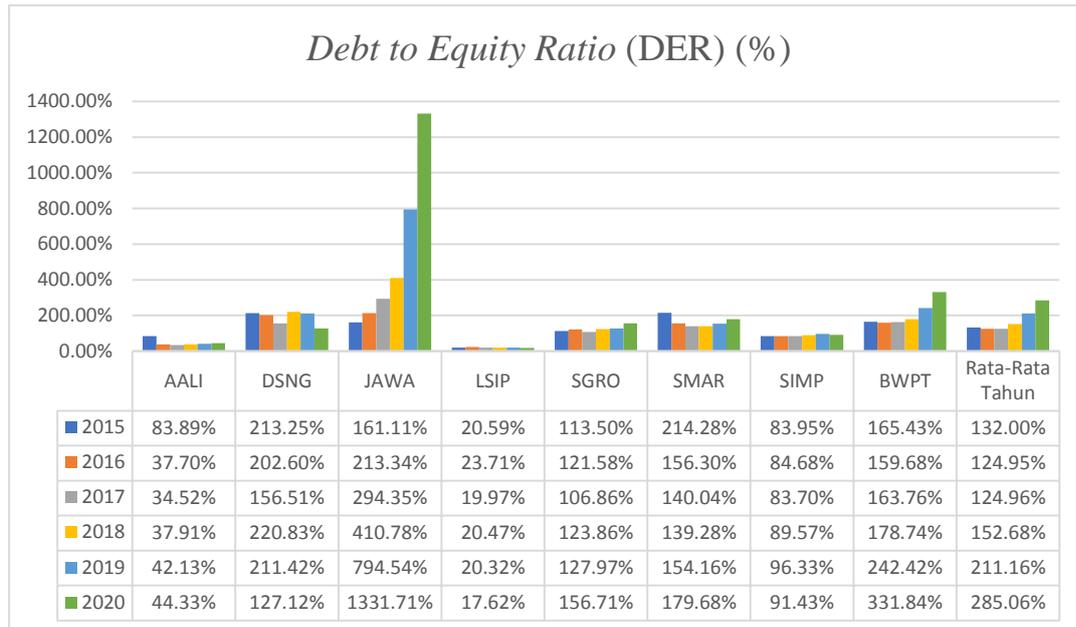
Perusahaan SIMP mengalami penurunan harga saham di tahun 2015 dan 2017-2020, dimana harga saham terendah SIMP berada di tahun 2015 sebesar Rp. 332. Namun, di tahun 2016 harga SIMP mengalami kenaikan yang sekaligus menjadi harga saham tertinggi SIMP sebesar Rp. 494. Sehingga rata-rata harga saham SIMP sebesar Rp. 434.

Rata-rata harga saham perusahaan BWPT sebesar Rp. 177. BWPT mengalami penurunan harga saham di tahun 2015 dan 2017-2020, dimana di tahun 2015 BWPT memiliki harga saham terendah sebesar Rp. 138. Namun, di tahun 2016 harga BWPT mengalami kenaikan yang sekaligus menjadi harga saham tertinggi BWPT sebesar Rp. 274.

Sepanjang tahun 2015-2020, rata-rata harga saham perusahaan sub sektor perkebunan sebesar Rp. 2.866. Hanya terdapat 2 perusahaan yang memiliki rata-rata harga saham di atas rata-rata harga saham tahun 2015-2020 yaitu, AALI sebesar Rp. 14.083 dan SMAR sebesar Rp. 4.052. Selain itu, terdapat 6 perusahaan dengan rata-rata harga saham di bawah rata-rata harga saham tahun 2015-2020 yaitu, DSNG, JAWA, LSIP, SGRO, SIMP dan BWPT, dimana JAWA menjadi yang terendah sebesar Rp. 146.

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Berikut *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 4.2 Grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, terlihat *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015-2020. Pada tahun 2015, SMAR memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 214,28% yang disebabkan total liabilitas yang meningkat dan total ekuitas yang menurun. Total liabilitas meningkat sebesar Rp. 2.972.848.000.000 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 16.334.245.000.000, dikarenakan meningkatnya liabilitas jangka pendek, yaitu utang bank jangka pendek dan meningkatnya liabilitas jangka panjang, yaitu utang bank jangka panjang. Sedangkan, total ekuitas menurun sebesar Rp. 308.719.000.000 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 7.622.770.000.000, dikarenakan menurunnya saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya. Hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) SMAR tersebut turut membuat rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015 menjadi sebesar 132,00%.

Di tahun 2016, kenaikan total liabilitas dan penurunan total ekuitas menyebabkan JAWA memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 213,34%. Kenaikan total liabilitas disebabkan oleh meningkatnya liabilitas jangka pendek, yaitu utang bank jangka pendek sehingga total liabilitas meningkat sebesar Rp. 162.586.431.566 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 2.240.797.394.458. Sedangkan, turunnya total ekuitas disebabkan oleh penurunan saldo laba yang belum dicadangkan menyebabkan total ekuitas menurun sebesar Rp. 239.621.301.957 atau 19% dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 1.050.319.497.420. Hasil ini pun turut membuat rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2016 menjadi sebesar 124,95%.

Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2017 sebesar 124,96%, dimana JAWA kembali menjadi yang tertinggi sebesar 294,35%. Di tahun ini, JAWA kembali mengalami peningkatan total liabilitas dan penurunan total ekuitas. Meningkatnya utang lain-lain dalam liabilitas jangka pendek menjadi penyebab total liabilitas meningkat sebesar Rp. 231.705.154.443 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 2.472.502.548.901. Sedangkan, menurunnya saldo laba yang belum dicadangkan menjadi penyebab total ekuitas menurun sebesar Rp. 210.340.054.683 atau 20% dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 839.979.442.737.

Di tahun 2018, total liabilitas JAWA kembali meningkat dan total ekuitas JAWA kembali menurun yang membuat JAWA kembali memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 410,78%. Total liabilitas meningkat sebesar Rp. 290.916.503.731 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 2.768.443.138.167, dikarenakan meningkatnya liabilitas jangka panjang, yaitu utang bank jangka panjang. Sedangkan, total ekuitas menurun sebesar Rp. 181.101.098.636 atau 21% dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 673.950.600.706, dikarenakan kenaikan saldo laba (defisit) yang belum dicadangkan. Hasil ini pun turut menyebabkan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2018 menjadi sebesar 152,68%.

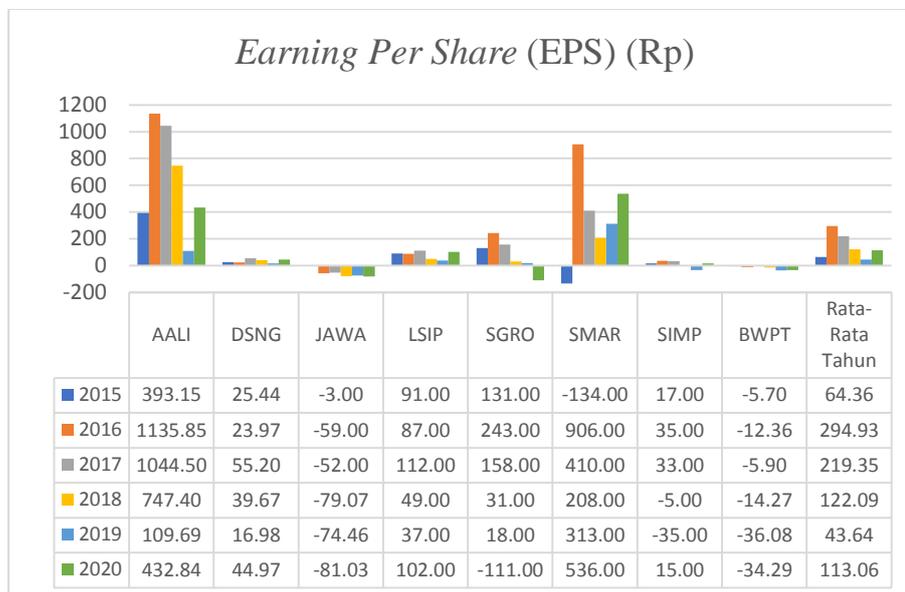
Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2019 sebesar 211,16%. Di tahun ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) JAWA kembali menjadi yang tertinggi sebesar 794,54% yang disebabkan oleh total liabilitas yang meningkat dan total ekuitas yang menurun. Meningkatnya utang bank jangka pendek dalam liabilitas jangka pendek dan meningkatnya utang bank jangka panjang dalam liabilitas jangka panjang menjadi penyebab total liabilitas meningkat sebesar Rp. 331.212.314.443 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 3.099.655.452.610. Sedangkan, kenaikan saldo laba (defisit) yang belum dicadangkan menjadi penyebab total ekuitas menurun sebesar Rp. 283.829.237.188 atau 42,11% dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 390.121.363.518.

Di tahun 2020, menjadi tahun dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi bagi JAWA sebesar 1331,71% yang disebabkan oleh total liabilitas yang meningkat dan total ekuitas yang menurun. Di tahun ini, total liabilitas JAWA meningkat sebesar Rp. 150.047.170.056 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 3.249.702.622.666, dikarenakan meningkatnya liabilitas jangka pendek yang disebabkan utang bank jangka panjang jatuh tempo dan meningkatnya liabilitas jangka panjang yang disebabkan utang pihak yang berelasi. Sedangkan, total ekuitas menurun sebesar Rp. 146.096.804.057 atau 37,45% dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 244.024.559.461, dikarenakan peningkatan saldo laba (defisit) yang belum dicadangkan. Hasil ini pun turut menyebabkan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2020 menjadi sebesar 285,06%.

JAWA selalu mengalami kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sepanjang tahun pengamatan yang membuat JAWA menjadi perusahaan dengan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi lebih dari 100% yaitu sebesar 534,31%. Selain JAWA ada pula beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) di atas 100% diantaranya, DSNG, SGRO, SMAR dan BWPT. Perusahaan dengan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) di bawah 100% yaitu, AALI, LSIP dan SIMP, dimana LSIP menjadi yang terendah sebesar 20,45%. Sehingga, rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015-2020 sebesar 171,80%.

3. *Earning Per Share* (EPS)

Berikut *Earning Per Share* (EPS) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 4.3 Grafik *Earning Per Share* (EPS) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 4.3 di atas, terlihat *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015-2020. Pada tahun 2015, AALI menghasilkan *Earning Per Share* (EPS) tertinggi sebesar Rp. 393,15 yang turut membuat rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015 menjadi sebesar Rp. 64,36. Diketahui berdasarkan laporan keuangan AALI tahun 2015, walaupun AALI menghasilkan *Earning Per Share* (EPS) tertinggi, pada kenyataannya AALI mengalami penurunan laba bersih. Penurunan laba bersih AALI terjadi dikarenakan penurunan pendapatan bersih yang membuat laba bersih AALI turun sebesar Rp. 1.925.591.000.000 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 695.684.000.000.

Rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2016 sebesar Rp. 294,93. Di tahun ini, JAWA menghasilkan *Earning Per Share* (EPS) negatif tertinggi sebesar Rp. (59,00). Tingginya nilai *Earning Per Share* (EPS) negatif JAWA disebabkan oleh menurunnya penjualan bersih dan meningkatnya beban pokok penjualan yang menyebabkan laba bersih JAWA turun sebesar Rp. (213.417.136.928) dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. (225.132.640.088).

Earning Per Share (EPS) negatif JAWA di tahun 2017 berkurang sebesar Rp. 7,00 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. (52,00). Namun, hasil ini masih membuat JAWA memiliki nilai negatif tertinggi dari keseluruhan perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan JAWA di tahun 2017, berkurangnya nilai negatif JAWA terjadi dikarenakan peningkatan laba bersih sebesar Rp. 25.203.562.638 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. (199.929.077.450) yang disebabkan oleh meningkatnya manfaat pajak tangguhan. Hasil ini pun turut membuat rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2017 menjadi sebesar Rp. 219,35.

Di tahun 2018, JAWA masih menjadi perusahaan dengan *Earning Per Share* (EPS) negatif tertinggi. Di tahun ini, *Earning Per Share* (EPS) negatif JAWA naik sebesar Rp. -27,00 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. (79,00). Kenaikan nilai negatif JAWA disebabkan oleh kenaikan beban pokok penjualan yang membuat laba bersih turun sebesar Rp. (91.608.636.727) atau 44% dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. -300.146.994.752. Hasil ini turut membuat rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2018 menjadi sebesar Rp. 122,09.

Pada tahun 2019, *Earning Per Share* (EPS) negatif JAWA kembali berkurang sebesar Rp. 4,54 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. (74,46). Berkurangnya *Earning Per Share* (EPS) negatif JAWA terjadi dikarenakan peningkatan laba bersih sebesar Rp. 17.447.759.329 atau 5,81% dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. (282.699.235.423) yang disebabkan oleh meningkatnya manfaat pajak tangguhan. Namun, berkurangnya *Earning Per Share* (EPS) negatif masih membuat JAWA menjadi perusahaan dengan *Earning Per Share* (EPS) negatif tertinggi di tahun 2019. Hasil ini turut membuat rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2019 menjadi sebesar Rp. 43,64.

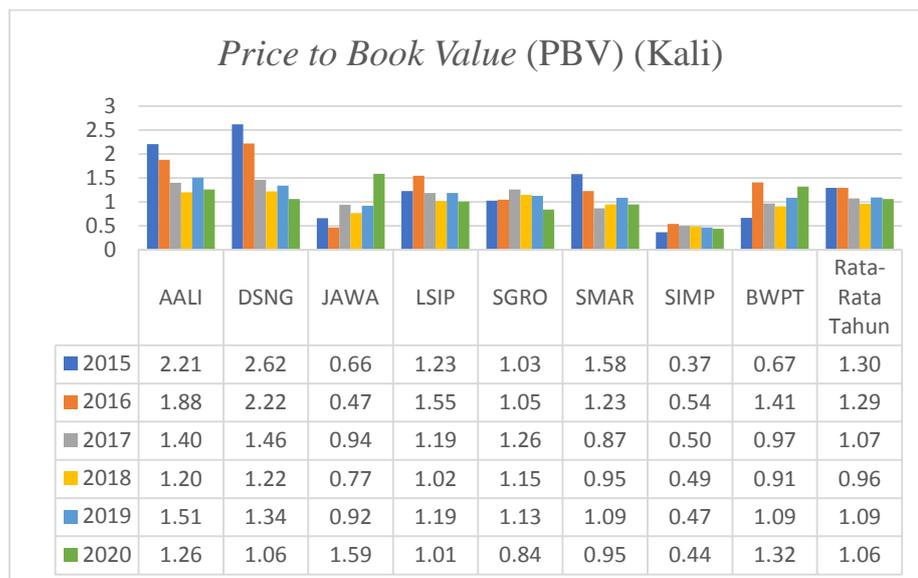
Rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2020 sebesar Rp. 113,06. Di tahun ini, SGRO menghasilkan *Earning Per Share* (EPS) negatif tertinggi sebesar Rp. (111,00). Besarnya nilai *Earning Per Share* (EPS) negatif SGRO disebabkan oleh meningkatnya beban pajak penghasilan yang membuat laba bersih SGRO turun sebesar Rp. (151.750.710.000) dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. (191.747.000.000).

Rata-rata *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015-2020 sebesar Rp. 142,91. Sepanjang tahun 2015-2020, hanya JAWA dan

BWPT yang menghasilkan rata-rata *Earning Per Share* (EPS) negatif, dimana JAWA memiliki rata-rata negatif tertinggi sebesar Rp. (58,09) dan BWPT sebesar Rp. (18,10). Selain itu, terdapat 6 perusahaan yang tidak menghasilkan rata-rata *Earning Per Share* (EPS) negatif diantaranya, AALI, DSNG, LSIP, SGRO, SMAR dan SIMP, dimana AALI memiliki rata-rata tertinggi sebesar Rp. 643,91.

4. *Price to Book Value* (PBV)

Berikut *Price to Book Value* (PBV) perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 4.4 Grafik *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020

Berdasarkan gambar 4.4 di atas, terlihat *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015-2020. Di tahun 2015, rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor perkebunan sebesar 1,30 kali, dimana SIMP menjadi yang terendah sebesar 0,37 kali. Hal ini terjadi dikarenakan harga saham SIMP lebih rendah dari nilai *book value* nya. Harga saham SIMP turun sebesar Rp. 373 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 332. Sedangkan, *book value* turun sebesar Rp. 9,83 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 886,80 yang disebabkan oleh turunnya ekuitas yaitu, saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya. Terlihat bahwa, walaupun *book value* SIMP turun namun, nilainya masih di atas dari harga saham sehingga *Price to Book Value* (PBV) SIMP rendah.

JAWA di tahun 2016 menghasilkan *Price to Book Value* (PBV) terendah sebesar 0,47 kali yang disebabkan oleh menurunnya harga saham dan tingginya nilai *book value*. Harga saham JAWA menurun sebesar Rp. 93 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 127. Sedangkan, menurunnya ekuitas, yaitu saldo yang belum dicadangkan menjadi penyebab turunnya nilai *book value* JAWA sebesar Rp. 62,72 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 271,01. JAWA mengalami penurunan

book value namun, nilainya masih di atas harga saham yang membuat *Price to Book Value* (PBV) JAWA rendah sama seperti SIMP di tahun 2015. Hasil ini turut membuat rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2016 menjadi sebesar 1,29 kali.

Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2017 sebesar 1,07 kali, dimana SIMP kembali menjadi perusahaan dengan *Price to Book Value* (PBV) terendah sebesar 0,50 kali. Di tahun ini, harga saham SIMP kembali menurun dan *book value* SIMP meningkat. Harga saham SIMP menurun sebesar Rp. 30 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 464. Sedangkan, meningkatnya ekuitas, yaitu saldo laba menjadi penyebab *book value* naik sebesar Rp. 15,11 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 929,46.

Pada tahun 2018, rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor perkebunan sebesar 0,96 kali dan SIMP kembali menjadi yang terendah sebesar 0,49 kali. Di tahun ini, SIMP kembali mengalami penurunan harga saham dan meningkatnya *book value*. Harga saham SIMP menurun sebesar Rp. 4 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 460. Sedangkan, *book value* meningkat sebesar Rp. 10,29 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 939,75 dikarenakan meningkatnya ekuitas, yaitu saldo laba.

Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2019 sebesar 1,09 kali, dimana SIMP kembali menjadi yang terendah sebesar 0,47 kali. Rendahnya *Price to Book Value* (PBV) SIMP dikarenakan harga saham SIMP yang lebih rendah dari nilai *book value* nya. Harga saham SIMP menurun sebesar Rp. 28 dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp. 432. Sedangkan *book value* SIMP menurun sebesar Rp. 23,92 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 915,82, yang disebabkan menurunnya ekuitas, yaitu saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya. Terlihat bahwa walaupun terjadi penurunan *book value* namun, nilai *book value* SIMP masih di atas dari harga saham yang membuat *Price to Book Value* (PBV) SIMP masih rendah.

Di tahun 2020, harga saham SIMP kembali menurun dan *book value* nya kembali meningkat yang menyebabkan SIMP kembali memiliki *Price to Book Value* (PBV) terendah sebesar 0,44 kali. Harga saham SIMP menurun sebesar Rp. 12 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 420. Sedangkan, naiknya saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya dalam ekuitas menyebabkan *book value* naik sebesar Rp. 28,31 dari tahun sebelumnya, menjadi sebesar Rp. 944,14. Hasil ini turut membuat rata-rata *Price to Book Value* (PBV) tahun 2020 menjadi sebesar 1,06 kali.

Rendahnya *Price to Book Value* (PBV) SIMP selama tahun 2015-2020 tentu saja membuat SIMP memiliki rata-rata *Price to Book Value* (PBV) terendah sebesar 0,47 kali. Selain SIMP, terdapat JAWA yang memiliki *Price to Book Value* (PBV) rendah di bawah 1 kali yaitu sebesar 0,89 kali. Sedangkan, perusahaan dengan rata-rata *Price to Book Value* (PBV) di atas 1 kali yaitu, AALI, DSNG, LSIP, SGRO,

SMAR, dan BWPT, dimana DSNG menjadi yang tertinggi sebesar 1,65 kali. Sehingga, rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor perkebunan tahun 2015-2020 sebesar 1,13 kali.

4.2 Analisis Data

Metode pengolahan atau analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi data panel yang pengolahannya menggunakan *software* E-views 9.

4.2.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk memilih model yang terbaik untuk penelitian ini, maka dilakukan teknik estimasi data panel. Teknik estimasi data panel digunakan untuk memilih model antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk menentukan antara model *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Jika nilai probabilitas untuk nilai *Cross-section Chi-square* $> 0,05$ maka dipilih *Common Effect Model* (CEM), sedangkan jika nilai *Cross-section Chi-square* $< 0,05$ maka yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut adalah hasil uji chow:

Tabel 4.2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	113.873487	(7,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	149.541728	7	0.0000

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* $< 0,05$ yaitu sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Selanjutnya untuk menentukan model yang tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) dilakukan dengan uji hausman. Jika nilai probabilitas *Cross-section Random* $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), sedangkan jika nilai probabilitas *Cross-section Random* $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	31.704289	3	0.0000

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

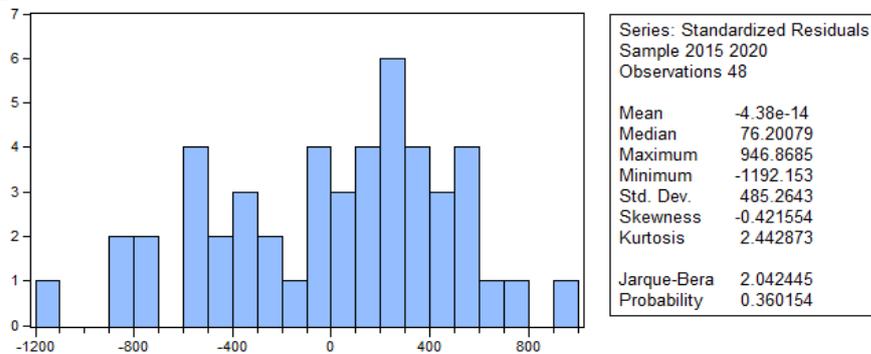
Berdasarkan tabel 4.3 di atas, menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Random* $< 0,05$ yaitu sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Hasil pemilihan model regresi data panel menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan untuk penelitian ini yaitu, *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu, uji asumsi klasik menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki nilai residual berdistribusi normal. Distribusi dikatakan normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$. Adapun hasil pengolahan uji normalitas sebagai berikut:



Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.5 di atas, hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas $> 0,05$ yaitu sebesar 0,360154. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika koefisien korelasi $> 0,8$ maka terdapat masalah multikolinearitas, sebaliknya jika nilai koefisien korelasi $< 0,8$ maka tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi. Berikut adalah hasil pengolahan uji multikolinearitas:

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	EPS	PBV
DER	1.000000	-0.283375	0.086052
EPS	-0.283375	1.000000	0.258197
PBV	0.086052	0.258197	1.000000

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, menunjukkan nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel $< 0,8$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ada korelasi antara kesalahan periode t dengan $t-1$. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dapat menggunakan uji *Durbin Watson* (DW). Berikut adalah hasil pengolahan uji autokorelasi:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.988621	Mean dependent var	5194.828
Adjusted R-squared	0.985546	S.D. dependent var	4258.836
S.E. of regression	546.9233	Sum squared resid	11067630
F-statistic	321.4605	Durbin-Watson stat	1.876888
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, didapatkan nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,876888. Dengan melihat tabel *Durbin Watson* (DW) dengan jumlah variabel 3 ($k = 3$) dan jumlah observasi 48 ($n = 48$) maka diperoleh nilai DU sebesar 1,6708 dan nilai 4-DU sebesar 2,3292.

Sehingga, $DU < DW < 4-DU$ atau $1,6708 < 1,876888 < 2,3292$. Nilai DW berada diantara nilai DU dan 4-DU, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan kepengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *white*. Jika nilai probabilitas $Obs*R-squared > 0,05$ berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan sebaliknya jika nilai probabilitas $Obs*R-squared < 0,05$ maka terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengolahan uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.964636	Prob. F(9,38)	0.0715
Obs*R-squared	15.24239	Prob. Chi-Square(9)	0.0845

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, menunjukkan nilai probabilitas $Obs*R-squared > 0,05$ yaitu sebesar 0,0845. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Hipotesis

Pemilihan model regresi data panel menghasilkan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang terbaik untuk penelitian ini, sehingga digunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam pengujian hipotesis.

1. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji secara simultan atau uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Ratio* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham. Jika probabilitas F-statistik $> 0,05$ maka variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Ratio* (PBV) tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham, sebaliknya jika probabilitas F-statistik $< 0,05$ maka variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Ratio* (PBV) terdapat pengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham. Berikut adalah hasil uji F dalam penelitian ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Secara Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.988621	Mean dependent var	5194.828
Adjusted R-squared	0.985546	S.D. dependent var	4258.836
S.E. of regression	546.9233	Sum squared resid	11067630
F-statistic	321.4605	Durbin-Watson stat	1.876888
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

H_4 : Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 321,4605 dengan probabilitas $< 0,05$ yaitu sebesar 0.000000. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Ratio* (PBV) terdapat pengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020, yang berarti H_4 diterima.

2. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji secara parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan atau tidaknya variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Ratio* (PBV) terhadap variabel harga saham secara parsial atau individu. Apabila nilai probabilitas signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat, sebaliknya apabila nilai probabilitas signifikan $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini merupakan hasil uji t dalam penelitian ini:

Tabel 4.8 Hasil Uji Secara Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2074.267	119.0974	17.41657	0.0000
DER	-68.84777	12.16988	-5.657227	0.0000
EPS	0.171606	0.137652	1.246664	0.2204
PBV	783.1643	118.6458	6.600861	0.0000

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut. Harga Saham = $2.074,267 - 68,84777$ (*Debt to Equity Ratio* (DER)) + $0,171606$ (*Earning Per Share* (EPS)) + $783,1643$ (*Price to Book Value* (PBV)). Berikut penjelasan pada masing-masing variabel:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

H_1 : Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan arah negatif sebesar $-68,84777$ dengan nilai probabilitas $< 0,05$ yaitu sebesar $0,0000$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020, yang berarti H_1 diterima.

b. *Earning Per Share* (EPS)

H_2 : Diduga *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.8, diperoleh nilai koefisien *Earning Per Share* (EPS) dengan arah positif sebesar $0,171606$ dengan nilai probabilitas $> 0,05$ yaitu sebesar $0,2204$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020, yang berarti H_2 ditolak.

c. *Price to Book Value* (PBV)

H_3 : Diduga *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.8, diperoleh nilai koefisien *Price to Book Value* (PBV) dengan arah positif sebesar $783,1643$ dengan nilai probabilitas $< 0,05$ yaitu sebesar 0.0000 . Maka dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020, yang berarti H_3 diterima.

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi menerangkan variasi variabel model regresi. Rentan R^2 yaitu antara 0 sampai 1. Jika nilai mendekati 1 maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variabel dependen. Namun jika nilai R^2 mendekati 0 maka variabel independen berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Untuk mengetahui nilai dari R^2 dapat dilihat dari nilai *adjusted R-squared* atau *R-squared* dengan kriteria, apabila nilai *adjusted R-squared* sama dengan 0 maka digunakan adalah nilai *R-squared*. Berikut adalah hasil koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Weighted Statistics			
R-squared	0.988621	Mean dependent var	5194.828
Adjusted R-squared	0.985546	S.D. dependent var	4258.836
S.E. of regression	546.9233	Sum squared resid	11067630
F-statistic	321.4605	Durbin-Watson stat	1.876888
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah oleh E-views 9

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, berikut nilai dari *R-squared* dan *adjusted R-squared*:

a. Koefisien determinasi (*R-square*)

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0.988621, hasil ini menunjukkan bahwa variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 98,86%. Sedangkan sisanya sebesar 1,14% dijelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

b. Koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*)

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, diperoleh nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.985546, hasil ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham sebesar 98,55%. Sedangkan sisanya sebesar 1,45% dijelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Nilai *Adjusted R-squared* tidak sama dengan 0 sehingga digunakan *Adjusted R-squared* dalam penelitian ini.

4.3 Pembahasan Dan Interpretasi Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) negatif sebesar -68,84777 dengan nilai probabilitas $< 0,05$ ($0,0000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham yang berarti H_1 diterima.

Peningkatan utang akan berdampak negatif yang dapat menyebabkan kebangkrutan jika perusahaan gagal dalam memanfaatkan utangnya. Hal ini sejalan dengan teori *trade-off*, *according to Brigham dan Houston (2019) The trade-off theory says that firms trade off the tax benefits of debt financing against problems*

caused by potential bankruptcy. Teori ini menjelaskan mengenai struktur modal perusahaan yang optimal menggambarkan keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki utang. Selain utang, pada umumnya perusahaan mempunyai sumber modal lebih dari satu maka perhitungan biaya modalnya memakai biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). WACC merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) setelah dikoreksi dengan pajak dibagi dengan WACC. Sehingga, semakin tinggi utang maka WACC akan meningkat yang menyebabkan nilai perusahaan akan menurun dan semakin rendah utang maka WACC akan menurun yang menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan akan terlihat dari nilai pasar sahamnya, dengan demikian semakin rendah nilai perusahaan maka semakin rendah pula harga sahamnya. Oleh karena itu, tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) akan membuat potensi kebangkrutan meningkat dan WACC meningkat yang kemudian membuat nilai perusahaan menurun yang dapat terlihat dari harga sahamnya yang menurun.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2017) dan Sochib (2019) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

4.3.2 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Earning Per Share* (EPS) positif sebesar 0,171606 dengan nilai probabilitas $> 0,05$ ($0,2204 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti H_2 ditolak.

Earning Per Share (EPS) yang besar menandakan laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan juga besar. Namun, dalam perjalanannya perusahaan tidak selalu menghasilkan laba bersih yang besar setiap tahunnya. Dalam penelitian ini terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih diantaranya, JAWA dan BWPT yang menghasilkan laba bersih negatif yang berfluktuasi cenderung meningkat sepanjang tahun pengamatan dan SGRO yang mengalami penurunan laba bersih dari tahun 2017-2020. Selain itu, terjadinya penurunan laba bersih AALI di tahun 2015 dan 2017-2019 dan 2 perusahaan, yaitu DSNG dan LSIP yang mengalami penurunan laba bersih di tahun 2016 dan 2018-2019. Menurunnya laba bersih dapat terjadi dikarenakan menurunnya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar, Nuraisah dan Simatupang (2021) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.3.3 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Price to Book Value* (PBV) positif sebesar 783,1643 dengan nilai probabilitas $< 0,05$ ($0,0000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham yang berarti H_3 diterima.

Price to Book Value (PBV) memiliki kemampuan memprediksi yang signifikan terhadap harga saham sehingga penggunaan informasi *Price to Book Value* (PBV) memiliki peluang bagi investor untuk memperoleh profit. Hal ini sejalan dengan konsep analisis fundamental, menurut Sutrisno (2017) terdapat pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham yakni, analisis fundamental (*fundamental analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pendekatan analisis fundamental dengan memanfaatkan informasi *Price to Book Value* (PBV) sangat relevan untuk digunakan dalam upaya memperoleh keuntungan pada investasi saham. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham. Perusahaan yang berkinerja baik memiliki *Price to Book Value* (PBV) setidaknya 1 atau di atas dari nilai bukunya. Sehingga, semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) akan meningkatkan ketertarikan investor untuk membeli saham yang kemudian membuat harga saham perusahaan tersebut bergerak naik.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khairudin dan Wandita (2017) dan Widianingsih, Sunarta dan Manaf (2021) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.3.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai *F-statistic* sebesar 321,4605 dengan nilai probabilitas $< 0,05$ ($0,000000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham yang berarti H_4 diterima.

Teori efisiensi pasar menurut Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pasar disebut efisien bila harga seluruh sekuritas yang dijual belikan sudah menggambarkan seluruh data yang ada. Data tersebut dapat meliputi seluruh data yang ada, baik data masa lalu maupun data saat ini dan data yang bersifat sebagai argumen ataupun opini rasional yang beredar di pasar yang bisa memberi pengaruh

perubahan harga. Data-data tersebut dibutuhkan dalam melakukan analisis fundamental untuk menilai kinerja dan masa depan suatu perusahaan. Menurut Sutrisno (2017) terdapat pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham yakni, analisis fundamental (*fundamental analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Pendekatan analisis fundamental dengan melihat kinerja perusahaan dengan memanfaatkan informasi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan dalam upaya memperoleh keuntungan bagi investor pada investasi saham. Sehingga ketika perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi faktor-faktor informasi tersebut tentu akan menarik dan diminati oleh para investor dan membuat harga saham perusahaan tersebut bergerak naik.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hadiyanti dan Saputra (2020) dan Elieser, Aruan, Dongoran dan Simanjuntak (2022) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial terdapat pengaruh signifikan dan negatif antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) akan membuat potensi kebangkrutan meningkat dan biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) meningkat yang kemudian membuat nilai perusahaan menurun yang dapat terlihat dari harga sahamnya yang menurun.
2. Secara parsial tidak terdapat pengaruh antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan, dalam penelitian ini terdapat beberapa perusahaan yang berkinerja kurang baik sebab terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih setiap tahunnya bahkan hingga mengalami kerugian.
3. Secara parsial terdapat pengaruh signifikan dan positif antara *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Hal ini menunjukkan bahwa pendekatan analisis fundamental dengan melihat kinerja perusahaan dari informasi *Price to Book Value* (PBV) sangat relevan untuk digunakan dalam upaya memperoleh keuntungan pada investasi saham.
4. Secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) secara bersama-sama terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pendekatan analisis fundamental dengan melihat kinerja perusahaan yang memiliki kemampuan dalam memenuhi faktor-faktor *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan dalam upaya memperoleh keuntungan bagi investor pada investasi saham.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan pada pembahasan tersebut, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, sebaiknya dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaannya untuk dapat mengembalikan posisi keuangan yang sehat dan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan yang dapat dilakukan dengan cara berusaha meningkatkan penjualan dan meminimalkan utang sebab terdapat beberapa perusahaan yang setiap tahunnya mengalami penurunan laba bersih bahkan hingga mengalami kerugian.
2. Bagi investor dan calon investor, dapat mempertimbangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai yang rendah di bawah 100% dan *Price to Book Value* (PBV) setidaknya 1 atau di atas dari nilai buku dari perusahaan sub sektor perkebunan sebagai faktor utama sebelum melakukan investasi, karena rasio tersebut dalam penelitian ini terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dimana dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan. Disarankan kepada peneliti selanjutnya agar menambahkan atau mengganti variabel independen penelitian ini seperti, mengganti *Earning Per Share* (EPS) dengan menggunakan *Dividend Per Share* (DPS) untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Selain itu, dapat menambah tahun dan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak agar dapat memperoleh hasil penelitian yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Agus Tri Basuki dan Nano Praswoto. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Arief Sugiono dan Edy Untung. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Dadang Prasetyo Jatmiko. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- David Wijaya. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Eduardus Tandelilin. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Depok: PT. Kanisius.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku I*, Terjemahan oleh Novietha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti. Jakarta: Salemba Empat.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15e*. USA: Cengage.
- Hartono Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Hartono Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Imam Ghozali dan Dwi Ratmoko. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB Press.
- Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan: Konsep dan Implementasi*. Malang: UB Press.

- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance Fourteenth Edition*. United Kingdom: Pearson Education Limited.
- Michael Rist dan Albert J. Pizzica. (2014). *Financial Ratios For Executives*. USA: Apress.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan. Edisi I*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Peter Atrill. (2020). *Financial Management For Decision Makers Ninth Edition*. United Kingdom: Pearson Education Limited.
- Sheridan Titman, Arthur J. Keown dan John D. Martin. (2021). *Financial Management Principles and Applications*. United Kingdom: Pearson Education Limited.
- Sukmawati Sukamulya. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- William Hartanto. (2018). *Mahasiswa Investor*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika Edisi Pertama*. Yogyakarta: Gramedia.

Jurnal

- Abraham Elieser, Desy Arisandy Aruan, Bintori Dongoran dan Mariabeth Simanjuntak (2022), *Effect PER, DER, EPS, and PBV On Stock Prices In Banking Companies On IDX*. JURNAL IPTEKS TERAPAN *Research of Applied Science and Education*. Vol. 16, No. 1, Maret 2022 ISSN: 1979-9292, E-ISSN: 2460-5611.
- Fenti Widianingsih, Ketut Sunarta dan Chaerudin Manaf (2021), *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*. JOM Vol. 06, No. 03, 2021.
- Henny Medyawati dan Muhamad Yunanto (2020), *Determinant of Stock Price Manufacturing Company: Evidence From Indonesia*. *The Asian Institute of Research, Journal of Economics and Business* Vol. 3, No. 2, 2020: 524-535. ISSN: 2615-3726.
- Khairudin dan Wandita (2017), *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) Dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham*

Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. JURNAL Akuntansi & Keuangan. Vol. 8, No. 1, Maret 2017. Hal. 68 – 84. ISSN: 2087-2054.

Lili Angga Sari (2017), Pengaruh EPS, DER, PBV Dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol. 06, No. 08, Agustus 2017. e-ISSN : 2461-0593.

Martina Rut Utamia dan Arif Darmawan (2019), *Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index*. *Journal of Applied Accounting and Taxation Article History* Vol. 4, No. 1, Maret 2019, 15-22. E-ISSN: 2548-9925.

Qahfi Romula Siregar, Nuraisah dan Jumeida Simatupang (2021), Pengaruh *Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Proceeding Seminar Nasional Kewirausahaan*, Vol. 2, No. 1, 2021, hal 1008- 1018. ISSN: 2714-8785.

Sochib (2019), Pengaruh *Price To Book Value, Earning Per Share Dan Debt To Equity Rasio* terhadap Harga Saham Bank Umum Swasta Nasional. *Wiga : Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi* Vol. 09, No. 01, Maret 2019. E-ISSN : 2549-5992, P-ISSN : 2088-0944.

Sofia Ulfa Eka Hadiyanti dan Praja Hadi Saputra (2020), *Fundamental Analysis Technic and Stock Price*. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* Vol. 14 No. 2, Juli 2020. E-ISSN: 2614-1345.

Yustika Rahmawati dan H. Niki Hadian (2022). *The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price*. *International Journal of Financial, Accounting, and Management (IJFAM)*, Vol. 3, No. 4, 2022, 289-300. ISSN: 2656-3355.

Website

<https://perkebunan.litbang.pertanian.go.id>

www.bps.go.id

www.idx.co.id

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jauharotun Nabila Aisyah Putri
Alamat : Gg. Merpati Rt 06/02, Kel. Ciparigi, Kec. Bogor Utara, Kota Bogor
Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 16 April 2000
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN Cibuluh 3
• SMP : SMPN 19 Bogor
• SMA : SMA PGRI 4 Bogor
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, 2 Juni 2022

Peneliti,

(Jauharotun Nabila Aisyah Putri)

LAMPIRAN

Pengambilan Sampel

Proses pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor perkebunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020.
2. Perusahaan tidak *delisting* selama tahun 2015-2020.
3. Perusahaan yang mengalami fluktuasi harga saham pada tahun 2015-2020.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama enam tahun berturut-turut pada tahun 2015-2020 secara lengkap.
5. Komponen-komponen yang diperlukan dalam proses perhitungan tercantum jelas dalam laporan keuangan.

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Kriteria <i>Purposive Sampling</i>					Meneliti Kode Perusahaan
			1	2	3	4	5	
1	Astra Agro Lestari	AALI	✓	✓	✓	✓	✓	AALI
2	Andira Agro	ANDI						
3	Austindo Nusantara Jaya	ANJT	✓					
4	Eagle High Plantation	BWPT	✓	✓	✓	✓	✓	BWPT
5	Cisadane Sawit Raya	CSRA						
6	Dharma Satya Nusantara	DSNG	✓	✓	✓	✓	✓	DSNG
7	Golden Plantation	GOLL	✓					
8	Gozco Plantations	GZCO	✓	✓				
9	Jaya Agra Wattie	JAWA	✓	✓	✓	✓	✓	JAWA
10	PP London Sumatra Indonesia	LSIP	✓	✓	✓	✓	✓	LSIP
11	Multi Agro Gemilang Plantation	MAGP	✓	✓				
12	Mahkota Group	MGRO	✓	✓				
13	Provident Agro	PALM	✓	✓	✓			
14	Pradiksi Gunatama	PGUN						
15	Pinago Utama	PNGO						
16	Palma Serasih	PSGO						
17	Sampoerna Agro	SGRO	✓	✓	✓	✓	✓	SGRO
18	Salim Ivomas Pratama	SIMP	✓	✓	✓	✓	✓	SIMP
19	SMART	SMAR	✓	✓	✓	✓	✓	SMAR
20	Sawit Sumbermas Sarana	SSMS	✓	✓	✓			
21	Bakrie Sumatra Plantations	UNSP	✓	✓				

Harga Saham Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

No	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)
1.	AALI	2015	15850
		2016	16775
		2017	13150
		2018	11825
		2019	14575
		2020	12325
2.	DSNG	2015	600
		2016	550
		2017	436
		2018	410
		2019	460
		2020	610
3.	JAWA	2015	220
		2016	127
		2017	202
		2018	135
		2019	92
		2020	98
4.	LSIP	2015	1320
		2016	1740
		2017	1420
		2018	1250
		2019	1485
		2020	1375
5.	SGRO	2015	1700
		2016	1910
		2017	2570
		2018	2370
		2019	2380
		2020	1615
6.	SMAR	2015	4200
		2016	4350
		2017	3420
		2018	4050
		2019	4140
		2020	4150
7.	SIMP	2015	332
		2016	494
		2017	464
		2018	460
		2019	432
		2020	420
8.	BWPT	2015	138
		2016	274
		2017	183
		2018	164
		2019	157
		2020	144

Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	Debt to Equity Ratio (DER) (%)
1.	AALI	2015	9.813.584.000.000	11.698.787.000.000	83,89
		2016	6.632.640.000.000	17.593.482.000.000	37,70
		2017	6.398.988.000.000	18.536.438.000.000	34,52
		2018	7.382.445.000.000	19.474.522.000.000	37,91
		2019	7.995.597.000.000	18.978.527.000.000	42,13
		2020	8.533.437.000.000	19.247.794.000.000	44,33
2.	DSNG	2015	5.346.254.000.000	2.507.021.000.000	213,25
		2016	5.478.977.000.000	2.704.341.000.000	202,60
		2017	5.086.326.000.000	3.249.739.000.000	156,51
		2018	8.079.930.000.000	3.658.962.000.000	220,83
		2019	7.889.229.000.000	3.731.592.000.000	211,42
		2020	7.920.634.000.000	6.230.749.000.000	127,12
3.	JAWA	2015	2.078.210.962.892	1.289.940.799.377	161,11
		2016	2.240.797.394.458	1.050.319.497.420	213,34
		2017	2.472.502.548.901	839.979.442.737	294,35
		2018	2.768.443.138.167	673.950.600.706	410,78
		2019	3.099.655.452.610	390.121.363.518	794,54
		2020	3.249.702.622.666	244.024.559.461	1331,71
4.	LSIP	2015	1.510.814.000.000	7.337.978.000.000	20,59
		2016	1.813.104.000.000	7.645.984.000.000	23,71
		2017	1.622.216.000.000	8.122.165.000.000	19,97
		2018	1.705.175.000.000	8.332.119.000.000	20,47
		2019	1.726.822.000.000	8.498.500.000.000	20,32
		2020	1.636.456.000.000	9.286.332.000.000	17,62
5.	SGRO	2015	3.877.887.404.000	3.416.785.217.000	113,50
		2016	4.569.756.517.000	3.758.723.820.000	121,58
		2017	4.279.656.633.000	4.005.042.734.000	106,86
		2018	4.989.995.294.000	4.028.849.658.000	123,86
		2019	5.314.244.520.000	4.152.698.253.000	127,97
		2020	5.948.624.000.000	3.796.056.000.000	156,71
6.	SMAR	2015	16.334.245.000.000	7.622.770.000.000	214,28
		2016	15.941.975.000.000	10.199.435.000.000	156,30
		2017	15.824.122.000.000	11.299.979.000.000	140,04
		2018	17.061.105.000.000	12.249.205.000.000	139,28
		2019	16.854.470.000.000	10.933.057.000.000	154,16
		2020	22.502.490.000.000	12.523.681.000.000	179,68
7.	SIMP	2015	14.465.741.000.000	17.231.401.000.000	83,95
		2016	14.919.304.000.000	17.618.288.000.000	84,68
		2017	15.216.987.000.000	18.180.779.000.000	83,70
		2018	16.379.829.000.000	18.286.677.000.000	89,57
		2019	17.129.515.000.000	17.781.323.000.000	96,33
		2020	16.905.391.000.000	18.489.873.000.000	91,43
8.	BWPT	2015	11.005.922.000.000	6.652.915.000.000	165,43
		2016	9.994.917.000.000	6.259.436.000.000	159,68
		2017	9.928.455.000.000	6.062.693.000.000	163,76
		2018	10.364.476.000.000	5.798.791.000.000	178,74
		2019	11.183.226.000.000	4.613.244.000.000	242,42
		2020	11.573.313.000.000	3.487.655.000.000	331,84

Earning Per Share (EPS) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Earning Per Share (EPS) (Rp)</i>
1.	AALI	2015	393,15
		2016	1135,85
		2017	1044,50
		2018	747,40
		2019	109,69
		2020	432,84
2.	DSNG	2015	25,44
		2016	23,97
		2017	55,20
		2018	39,67
		2019	16,98
		2020	44,97
3.	JAWA	2015	(3,00)
		2016	(59,00)
		2017	(52,00)
		2018	(79,07)
		2019	(74,46)
		2020	(81,03)
4.	LSIP	2015	91,00
		2016	87,00
		2017	112,00
		2018	49,00
		2019	37,00
		2020	102,00
5.	SGRO	2015	131,00
		2016	243,00
		2017	158,00
		2018	31,00
		2019	18,00
		2020	(111,00)
6.	SMAR	2015	(134,00)
		2016	906,00
		2017	410,00
		2018	208,00
		2019	313,00
		2020	536,00
7.	SIMP	2015	17,00
		2016	35,00
		2017	33,00
		2018	(5,00)
		2019	(35,00)
		2020	15,00
8.	BWPT	2015	(5,70)
		2016	(12,36)
		2017	(5,90)
		2018	(14,27)
		2019	(36,08)
		2020	(34,29)

Book Value (BV) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

No	Kode Perusahaan	Tahun	Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham beredar	Book Value (BV) (Kali)
1.	AALI	2015	11.284.816.000.000	1.574.745.000	7166,12
		2016	17.135.284.000.000	1.924.688.333	8902,89
		2017	18.065.943.000.000	1.924.688.333	9386,43
		2018	18.989.234.000.000	1.924.688.333	9866,13
		2019	18.521.153.000.000	1.924.688.333	9622,94
		2020	18.752.493.000.000	1.924.688.333	9743,13
2.	DSNG	2015	2.431.540.000.000	10.598.500.000	229,42
		2016	2.628.214.000.000	10.599.842.400	247,95
		2017	3.169.837.000.000	10.599.842.400	299,05
		2018	3.571.189.000.000	10.599.842.400	336,91
		2019	3.646.244.000.000	10.599.842.400	343,99
		2020	6.121.741.000.000	10.599.842.400	577,53
3.	JAWA	2015	1.259.718.162.346	3.774.685.500	333,73
		2016	1.022.972.135.164	3.774.685.500	271,01
		2017	815.419.653.191	3.774.685.500	216,02
		2018	658.585.685.534	3.774.685.500	174,47
		2019	376.413.943.520	3.774.685.500	99,72
		2020	232.079.070.053	3.774.685.500	61,48
4.	LSIP	2015	7.331.049.000.000	6.822.863.965	1074,48
		2016	7.640.094.000.000	6.822.863.965	1119,78
		2017	8.116.333.000.000	6.822.863.965	1189,58
		2018	8.328.225.000.000	6.822.863.965	1220,63
		2019	8.495.878.000.000	6.822.863.965	1245,21
		2020	9.284.231.000.000	6.822.863.965	1360,75
5.	SGRO	2015	3.117.882.415.000	1.890.000.000	1649,67
		2016	3.448.885.369.000	1.890.000.000	1824,81
		2017	3.859.721.389.000	1.890.000.000	2042,18
		2018	3.902.605.334.000	1.890.000.000	2064,87
		2019	3.964.020.369.000	1.890.000.000	2097,37
		2020	3.622.279.000.000	1.890.000.000	1916,55
6.	SMAR	2015	7.615.936.000.000	2.872.193.366	2651,61
		2016	10.194.108.000.000	2.872.193.366	3549,24
		2017	11.293.732.000.000	2.872.193.366	3932,09
		2018	12.242.180.000.000	2.872.193.366	4262,31
		2019	10.926.179.000.000	2.872.193.366	3804,12
		2020	12.515.668.000.000	2.872.193.366	4357,53
7.	SIMP	2015	14.025.959.000.000	15.816.310.000	886,80
		2016	14.461.648.000.000	15.816.310.000	914,35
		2017	14.700.669.000.000	15.816.310.000	929,46
		2018	14.863.346.000.000	15.816.310.000	939,75
		2019	14.484.953.000.000	15.816.310.000	915,82
		2020	14.932.789.000.000	15.816.310.000	944,14
8.	BWPT	2015	6.532.028.000.000	31.525.291.000	207,20
		2016	6.140.168.000.000	31.525.291.000	194,77
		2017	5.943.064.000.000	31.525.291.000	188,52
		2018	5.691.919.000.000	31.525.291.000	180,55
		2019	4.540.996.000.000	31.525.291.000	144,04
		2020	3.442.695.000.000	31.525.291.000	109,20

Price to Book Value (PBV) Perusahaan Perkebunan Tahun 2015-2020

No	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)	Book Value (BV) (Kali)	Price to Book Value (PBV) (Kali)
1.	AALI	2015	15850	7166,12	2,21
		2016	16775	8902,89	1,88
		2017	13150	9386,43	1,40
		2018	11825	9866,13	1,20
		2019	14575	9622,94	1,51
		2020	12325	9743,13	1,26
2.	DSNG	2015	600	229,42	2,62
		2016	550	247,95	2,22
		2017	436	299,05	1,46
		2018	410	336,91	1,22
		2019	460	343,99	1,34
		2020	610	577,53	1,06
3.	JAWA	2015	220	333,73	0,66
		2016	127	271,01	0,47
		2017	202	216,02	0,94
		2018	135	174,47	0,77
		2019	92	99,72	0,92
		2020	98	61,48	1,59
4.	LSIP	2015	1320	1074,48	1,23
		2016	1740	1119,78	1,55
		2017	1420	1189,58	1,19
		2018	1250	1220,63	1,02
		2019	1485	1245,21	1,19
		2020	1375	1360,75	1,01
5.	SGRO	2015	1700	1649,67	1,03
		2016	1910	1824,81	1,05
		2017	2570	2042,18	1,26
		2018	2370	2064,87	1,15
		2019	2380	2097,37	1,13
		2020	1615	1916,55	0,84
6.	SMAR	2015	4200	2651,61	1,58
		2016	4350	3549,24	1,23
		2017	3420	3932,09	0,87
		2018	4050	4262,31	0,95
		2019	4140	3804,12	1,09
		2020	4150	4357,53	0,95
7.	SIMP	2015	332	886,80	0,37
		2016	494	914,35	0,54
		2017	464	929,46	0,50
		2018	460	939,75	0,49
		2019	432	915,82	0,47
		2020	420	944,14	0,44
8.	BWPT	2015	138	207,20	0,67
		2016	274	194,77	1,41
		2017	183	188,52	0,97
		2018	164	180,55	0,91
		2019	157	144,04	1,09
		2020	144	109,20	1,32

HASIL PENGOLAHAN DATA

Statistik Deskriptif

Date: 02/14/22

Time: 13:17

Sample: 2015 2020

	HARGA_SAHA M	DER	EPS	PBV
Mean	2865.563	1.718011	142.9063	1.130099
Median	930.0000	1.336271	34.00000	1.089123
Maximum	16775.00	13.31711	1135.850	2.615256
Minimum	92.00000	0.176222	-134.0000	0.374378
Std. Dev.	4512.757	2.134320	289.7498	0.469046
Skewness	2.041382	3.947073	2.085567	0.895656
Kurtosis	5.835598	20.62627	6.705571	4.325423
Jarque-Bera Probability	49.41915 0.000000	746.0059 0.000000	62.25923 0.000000	9.931091 0.006974
Sum	137547.0	82.46453	6859.500	54.24473
Sum Sq. Dev.	9.57E+08	214.1001	3945884.	10.34020
Observations	48	48	48	48

Penentuan Model Estimasi Data Panel

Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 11/28/21 Time: 11:41
Sample: 2015 2020
Periods included: 6
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-964.6341	1112.477	-0.867105	0.3906
DER	-239.2713	206.3663	-1.159450	0.2525
EPS	10.14203	1.567626	6.469678	0.0000
PBV	2470.499	932.1519	2.650318	0.0111

R-squared	0.625897	Mean dependent var	2865.563
Adjusted R-squared	0.600390	S.D. dependent var	4512.757
S.E. of regression	2852.727	Akaike info criterion	18.82959
Sum squared resid	3.58E+08	Schwarz criterion	18.98553
Log likelihood	-447.9103	Hannan-Quinn criter.	18.88852
F-statistic	24.53820	Durbin-Watson stat	0.928811
Prob(F-statistic)	0.000000		

Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 11/28/21 Time: 11:44
Sample: 2015 2020
Periods included: 6
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1632.029	379.8768	4.296206	0.0001
DER	-103.9060	70.73739	-1.468898	0.1503
EPS	0.442093	0.537673	0.822234	0.4162
PBV	1193.584	343.9195	3.470532	0.0013

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.983405	Mean dependent var	2865.563
Adjusted R-squared	0.978920	S.D. dependent var	4512.757
S.E. of regression	655.1998	Akaike info criterion	16.00581
Sum squared resid	15883611	Schwarz criterion	16.43462
Log likelihood	-373.1394	Hannan-Quinn criter.	16.16786
F-statistic	219.2637	Durbin-Watson stat	1.864372
Prob(F-statistic)	0.000000		

Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/28/21 Time: 11:37
 Sample: 2015 2020
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 48
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1372.371	758.7374	1.808756	0.0773
DER	-135.6992	69.56165	-1.950776	0.0575
EPS	0.981080	0.528982	1.854656	0.0704
PBV	1403.525	336.5941	4.169786	0.0001
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1868.990	0.8906
Idiosyncratic random			655.1998	0.1094
Weighted Statistics				
R-squared	0.219993	Mean dependent var	405.9741	
Adjusted R-squared	0.166811	S.D. dependent var	922.6898	
S.E. of regression	842.2237	Sum squared resid	31210991	
F-statistic	4.136594	Durbin-Watson stat	1.002107	
Prob(F-statistic)	0.011446			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.216145	Mean dependent var	2865.563	
Sum squared resid	7.50E+08	Durbin-Watson stat	0.041687	

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: FEM
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	113.873487	(7,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	149.541728	7	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/28/21 Time: 11:45
 Sample: 2015 2020
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-964.6341	1112.477	-0.867105	0.3906
DER	-239.2713	206.3663	-1.159450	0.2525
EPS	10.14203	1.567626	6.469678	0.0000
PBV	2470.499	932.1519	2.650318	0.0111
R-squared	0.625897	Mean dependent var		2865.563
Adjusted R-squared	0.600390	S.D. dependent var		4512.757
S.E. of regression	2852.727	Akaike info criterion		18.82959
Sum squared resid	3.58E+08	Schwarz criterion		18.98553
Log likelihood	-447.9103	Hannan-Quinn criter.		18.88852
F-statistic	24.53820	Durbin-Watson stat		0.928811
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	31.704289	3	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER	-103.905984	-135.699205	164.955487	0.0133
EPS	0.442093	0.981080	0.009270	0.0000
PBV	1193.583798	1403.525493	4985.033725	0.0029

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 11/29/21 Time: 10:09

Sample: 2015 2020

Periods included: 6

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1632.029	379.8768	4.296206	0.0001
DER	-103.9060	70.73739	-1.468898	0.1503
EPS	0.442093	0.537673	0.822234	0.4162
PBV	1193.584	343.9195	3.470532	0.0013

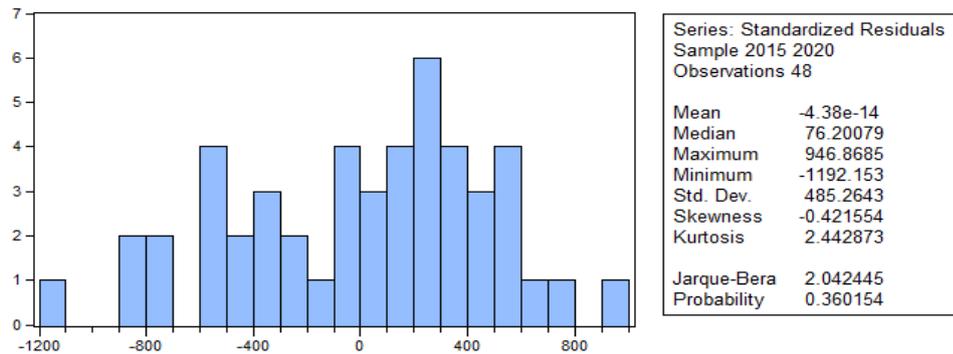
Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.983405	Mean dependent var	2865.563
Adjusted R-squared	0.978920	S.D. dependent var	4512.757
S.E. of regression	655.1998	Akaike info criterion	16.00581
Sum squared resid	15883611	Schwarz criterion	16.43462
Log likelihood	-373.1394	Hannan-Quinn criter.	16.16786
F-statistic	219.2637	Durbin-Watson stat	1.864372
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

	DER	EPS	PBV
DER	1.000000	-0.283375	0.086052
EPS	-0.283375	1.000000	0.258197
PBV	0.086052	0.258197	1.000000

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 11/28/21 Time: 11:48
Sample: 2015 2020
Periods included: 6
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 48
Linear estimation after one-step weighting matrix
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2074.267	119.0974	17.41657	0.0000
DER	-68.84777	12.16988	-5.657227	0.0000
EPS	0.171606	0.137652	1.246664	0.2204
PBV	783.1643	118.6458	6.600861	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.988621	Mean dependent var	5194.828
Adjusted R-squared	0.985546	S.D. dependent var	4258.836
S.E. of regression	546.9233	Sum squared resid	11067630
F-statistic	321.4605	Durbin-Watson stat	1.876888
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.982680	Mean dependent var	2865.563
Sum squared resid	16578003	Durbin-Watson stat	1.847476

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.964636	Prob. F(9,38)	0.0715
Obs*R-squared	15.24239	Prob. Chi-Square(9)	0.0845
Scaled explained SS	43.38734	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 11/28/21 Time: 11:39

Sample: 1 48

Included observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13376000	15396533	-0.868767	0.3904
DER^2	1263848.	637858.1	1.981393	0.0548
DER*EPS	32430.97	20241.70	1.602186	0.1174
DER*PBV	-14306393	7377935.	-1.939078	0.0599
DER	5618547.	5945853.	0.944952	0.3507
EPS^2	-8.997169	43.18544	-0.208338	0.8361
EPS*PBV	-1617.889	39342.96	-0.041123	0.9674
EPS	-21588.77	60319.00	-0.357910	0.7224
PBV^2	8460900.	9212134.	0.918452	0.3642
PBV	17784560	22938910	0.775301	0.4430

R-squared	0.317550	Mean dependent var	7459881.
Adjusted R-squared	0.155917	S.D. dependent var	19622850
S.E. of regression	18028296	Akaike info criterion	36.43584
Sum squared resid	1.24E+16	Schwarz criterion	36.82567
Log likelihood	-864.4600	Hannan-Quinn criter.	36.58315
F-statistic	1.964636	Durbin-Watson stat	1.364320
Prob(F-statistic)	0.071540		

Uji Hipotesis

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 11/28/21 Time: 11:48
 Sample: 2015 2020
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 48
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2074.267	119.0974	17.41657	0.0000
DER	-68.84777	12.16988	-5.657227	0.0000
EPS	0.171606	0.137652	1.246664	0.2204
PBV	783.1643	118.6458	6.600861	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.988621	Mean dependent var	5194.828
Adjusted R-squared	0.985546	S.D. dependent var	4258.836
S.E. of regression	546.9233	Sum squared resid	11067630
F-statistic	321.4605	Durbin-Watson stat	1.876888
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.982680	Mean dependent var	2865.563
Sum squared resid	16578003	Durbin-Watson stat	1.847476