



Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur *food and beverages* yang Listed di BEI tahun 2010-2012)

Brian Yuanta Satriya, Sugeng Wahyudi¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The value of the company is a factor that considered by investors in taking investment decision. Research by Sulistyawan (2005), and Hermawati (2011) shows there are differences in the results based on existing data, there relationship that might be differences of affect the value of the company. Therefore, it is needed for further research. This study tested the effect of Sales growth (SG), Total Asset Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM) against the Return on Asset (ROA) as well as the influence of Return on Assets (ROA), Sales growth (SG) against Price Book Value (PBV) on food and baverage manufacturing company that is listed on the Indonesia stock exchange (idx) of the period 2010 – 2012.

The sample used in this study consisted of 20 food and baverage manufacturing company that is listed on the Indonesia stock exchange (idx) of the period 2010 – 2012. Its purposive sampling. The data obtained from Indonesian Capitan Market Directory (ICMD) and the Annual Report of the company. Analytical techniques used is multiple regression analysis and path analysis of SEM programs.

The results showed that Sales growth (SG) have a negative effect of the Return on Assets (ROA), as well as direct negative and significant effect on Price Book Value (PBV) also. Total Asset Turnover (TATO) have a negative effect of the Return on Assets (ROA). Net Profit Margin (NPM) have a positive and significant effect of the Return on Asset (ROA). Return on Asset (ROA) have a positive and significant effect of the Price Book Value (PBV).

Keywords: Sales growth (SG), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), and Price Book Value (PBV)

PENDAHULUAN

Profitabilitas merupakan tujuan utama bagi semua usaha bisnis, baik berupa perusahaan dagang, ataupun perusahaan jasa. Selain digunakan untuk menilai efisiensi kerja, profitabilitas juga merupakan alat yang digunakan untuk meramalkan laba yang akan datang dan merupakan alat pengendalian bagi manajemen. Sedangkan menurut Sartono (2001:122) menjelaskan “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualannya total aktiva maupun modal sendiri.”

Investasi adalah sebuah cara yang digunakan dengan cara menanamkan modal untuk yang dapat digunakan untuk jangka panjang. Serta investasi ini digunakan untuk mendapatkan pendapatan yang dapat digunakan oleh para investor untuk memenuhi kebutuhannya. Investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada sebuah atau sekumpulan aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi (Jones, 2004). Pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun dimasa yang akan datang (Dhuwita, 2003).

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien untuk periode waktu tertentu. Kegiatan investasi dapat dilakukan dengan

¹ Corresponding author

menanamkan dana yang dimiliki oleh para investor dalam bentuk aktiva keuangan seperti surat-surat berharga yang diperjualbelikan diantara para investor. Dalam menanamkan dana untuk investasi, investor bertujuan mencapai kesejahteraan keuangan (Jogianto, 2003). Dari beberapa pengertian investasi diatas dapat diambil suatu tujuan dari investasi bahwa dengan waktu tertentu para investor dapat mencapai kesejahteraan serta memenuhi kebutuhannya.

Harapan para investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) setinggi-tingginya dengan risiko tertentu yang dihadapinya. Kondisi ini dapat benar-benar tercapai apabila para investor memiliki kemampuan yang baik untuk mengetahui kondisi keuangan negara dan perusahaan global serta kemampuan yang sangat baik dalam menilai kinerja perusahaan.

Terdapat tiga jenis penilaian penting. Penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Ketiga informasi tersebut haruslah dimengerti oleh para investor karena merupakan informasi yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi saham yang dapat menolong para investor dimana saham yang murah dan sedang bertumbuh.

Price Book Value (PBV) adalah perbandingan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang sahamnya. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan pasti semakin baik pula nilai perusahaannya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur pula keadaan para investor.

Suatu perusahaan yang telah go public akan memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan kepada masyarakat guna dijadikan sebagai sebuah pertimbangan dalam keputusan investasi. Dari informasi yang telah dipublikasikan oleh perusahaan, maka masyarakat dapat melakukan analisa tentang keadaan perusahaan tersebut. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Return On Asset*

Return On Asset merupakan rasio yang berguna dalam pengukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Ang, 1997). Penjualan merupakan kegiatan utama perusahaan, Tingginya penjualan sangat berpengaruh terhadap keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Tetapi, dalam pengambilan keputusan investasi tidak serta merta investor memilih berinvestasi dengan melihat nilai penjualan.

Berdasarkan penelitian terdahulu dari Barbosa & Louri (2003), dimana perusahaan cenderung memilih industri dengan sales growth yang tinggi sebagai perangkat untuk mengeksplorasi peluang keuntungan. Namun tidak ada bukti yang sama yang ditemukan di sampel Portugis. Di dalam sampel Portugis Barbossa menemukan bahwa perusahaan-perusahaan asing lebih berkonsentrasi terhadap kekuatan monopoli. dimana perusahaan-perusahaan asing lebih berharap untuk mendapatkan keuntungan besar dengan menggunakan kekuatan monopoli yang jauh lebih mudah dalam industri, dibandingkan dengan sales growth. Sehingga tidak pasti sales growth memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

H1 : *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Return On Asset*.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return On Asset*

Total Asset Turnover merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam efisiensi pengelolaan seluruh aktiva perusahaan dalam penggunaannya untuk menunjang kegiatan penjualan

perusahaan (Ang, 1997). Besarnya nilai *Total Asset Turnover* ditentukan oleh tingkat penjualan dan total assetnya. Untuk dapat mencapai nilai ROA yang tinggi, maka asset yang dimiliki perusahaan harus mempunyai perputaran yang tinggi pula. Sehingga perusahaan dapat dengan leluasa menginvestasikan asset perusahaan kedalam investasi yang menguntungkan.

H2 : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menggambarkan laba bersih yang dapat dicapai dari jumlah penjualan perusahaan. Dari pengertian *Net Profit Margin* tersebut berarti apabila semakin tinggi nilainya maka semakin efektif kinerja perusahaan dalam memperoleh laba bersihnya, sehingga dengan meningkatnya *Net Profit Margin* menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin dalam *Return On Asset*.

H3 : *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Price Book Value*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, menunjukkan semakin baik prospek perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan memproyeksikan keberhasilan manifestasi pada tahun-tahun sebelumnya. Hal ini yang dapat meningkatkan kepercayaan investor pada kinerja perusahaan yang mencerminkan baik atau tidaknya nilai sebuah perusahaan tersebut dilihat dari prospek perusahaan tersebut. Wirawati (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap PBV.

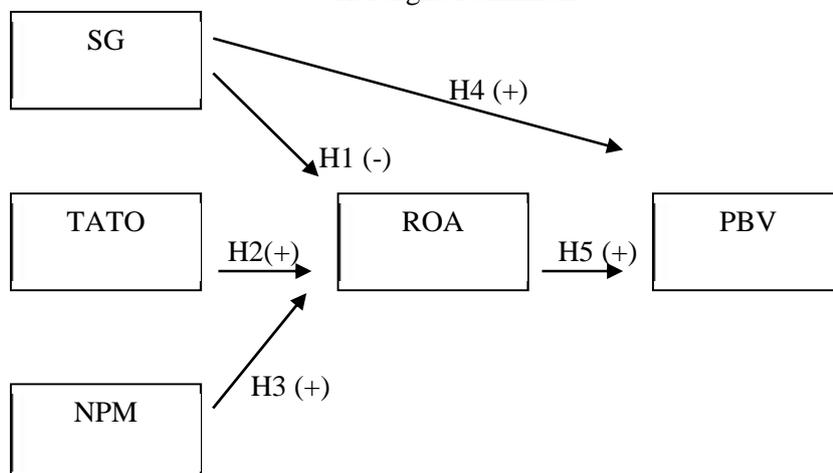
H4 : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Price Book Value*

Analisa terhadap *Return On Asset* merupakan analisa untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2001). Semakin meningkat *Return On Asset* maka semakin meningkat pula laba suatu perusahaan. Laba yang semakin tinggi dapat mengakibatkan meningkatnya nilai harga saham. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tingginya harga saham maka akan semakin tinggi pula *Price Book Value*.

H5 : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Ou (1990), Asyik & Soelistyo (2000), Sparta (2000), Cyrus A. Ramezani et.al (2002), Barbosa & Louri (2003), Junus Sulistyawan (2005), Dibyanto (2007), Yuniasih & Wirakusuma (2007), Ni Gusti Putu Wirawati (2008), Ali Kesuma (2009), Astuti Nirmalasari (2010), Kustati (2010), Angra Hermawati (2011), Risky Agung Pambudi (2012), John Ricardo Hutahuruk (2012), Johan Ruth Prapaska (2012), Nia Hardiyanti (2012), Sony Witjaksono (2012), Dhony Yuartha A (2013), Andri Yanto (2013), Verawati dan Juniarti (2014).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian.

Variabel Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) ialah Rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya *Price Book Value* (PBV) sebagai pengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Variabel *Return on Asset* ialah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang diinvestasikan kedalam aktiva untuk menghasilkan laba bersih. Variabel *Total Asset Turnover* ialah rasio yang mengukur tingkat keefisienan penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Variabel *Sales Growth* ialah Alat ukur kinerja penjualan perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara selisih penjualan sekarang dengan penjualan sebelumnya dan dibagi dengan penjualan sebelumnya). Variabel *Net Profit Margin* ialah Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

Penentuan Sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan-perusahaan *food and beverages* yang termasuk kedalam sector manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010 - 2012.

Tidak semua populasi perusahaan manufaktur *food and beverages* menjadi sampel dalam penelitian ini karena tidak semua perusahaan listed di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2012. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang tepat bagi penelitian ini. Dalam metode *purposive sampling* pengambilan sampel penelitian didasarkan pada beberapa kriteria tertentu, dimana ciri-ciri kriteria perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel.

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012	22
Perusahaan tersebut terdaftar secara terus menerus di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2012.	16
Perusahaan tersebut selalu memiliki nilai ROA yang selalu positif selama tahun 2010-2012.	16
Jumlah Sampel	16

Metode Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam menganalisis data penelitian ini adalah Analisis Jalur (*Path Analysis*) yang merupakan pengembangan dari model regresi. Dengan analisis jalur, persamaan regresi melibatkan variabel exogen dan endogen serta dimungkinkan adanya pengujian terhadap variabel intervening. Analisis jalur juga dapat mengukur hubungan antar variabel dalam model baik secara langsung maupun tidak langsung.

Tahapan Pemodelan

Teknik analisis yang digunakan adalah menggunakan analisis jalur, maka terdapat 7 langkah yang harus ditempuh (Hair et. al dalam Ghozali 2011). Langkah-langkah tersebut adalah sebagai berikut:

Langkah 1 : Pengembangan Model Berdasarkan Teori

Model persamaan structural didasarkan pada hubungan kausalitas, dimana perubahan satu variabel akan berakibat pada perubahan variabel lainnya. Kuatnya hubungan kausalitas antara dua variabel yang diasumsikan oleh peneliti bukan terletak pada justifikasi (pembenaran) secara teoritis untuk mendukung analisis (Ghozali, 2011). Jadi dapat disimpulkan bahwa model persamaan dalam penelitian ini harus merupakan pengembangan dari telaah teori yang kuat. Dalam penelitian ini dipaparkan mengenai hubungan kausalitas antara variabel *Sales Growth, Total Asset Turnover, Net Profit Margin, Return On Asset*, dan *Price Book Value*.

Langkah 2 : Menyusun Diagram Jalur

Dalam menyusun diagram jalur, diperlukan dua hal yang perlu dilakukan. Dua hal yang perlu dilakukan yaitu menyusun model structural yaitu menghubungkan antara konstruk laten baik endogen maupun eksogen dan menyusun *measurement model* yaitu menghubungkan konstruk laten endogen atau eksogen dengan variabel indikator atau manifest (Ghozali, 2011). Dimana di dalam penelitian ini latentnya adalah PBV, sedangkan manifestnya adalah SG dan ROA.

Langkah 3 : Mengubah Diagram Jalur Menjadi Persamaan Struktural

Setelah mengembangkan model teoritis menjadi diagram jalur maka kemudian diagram jalur diterjemahkan dalam bentuk persamaan. Persamaan struktural yang dikembangkan dalam diagram jalur penelitian ini akan disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 2
Persamaan Struktural

Variabel Eksogen	Variabel Endogen
Sales Growth(SG) (X1) = 1LnSG	ROA = 1LnSG+ 2LnTATO+ 3LnNPM+e1
TATO(X2) = 2LnTATO	PBV = 1LnSG+ 4LnROA predictive+e2
NPM(X3) = 3LnNPM	

Keterangan :

= *Regression Weight*

e = *measurement error*

Ln = *log natural*

Pada tahapan tahapan ini data variabel mengalami modifikasi menggunakan log natural dikarenakan pada aplikasi spss amos 16 tidak dapat digunakannya variabel standar. Dimana aplikasi spss amos 16 tidak dapat melanjutkan pengolahan data, sehingga diberikan pilihan untuk memodifikasi variabel dengan menggunakan log natural sehingga dapat dilanjutkannya pengolahan data.

Langkah 4 : Memilih Jenis Input dan Estimasi Model yang Diusulkan

Model persamaan struktural diformulasikan dengan menggunakan input matrik varian/kovarian. Matrik kovarian digunakan karena memiliki kelebihan daripada matrik korelasi dalam memberikan validitas perbandingan antara populasi yang berbeda atau sampel yang berbeda (Ghozali, 2011). Teknik estimasi yang digunakan adalah *Maximum Likelihood Estimation* yang berasumsi bahwa normalitas harus terpenuhi. Jumlah sampel yang direkomendasikan dan berperan bagi interpretasi hasil SEM adalah antara 100 – 200 sampel.

Langkah 5 : Menilai Identifikasi Model Struktural

Problem identifikasi adalah ketidak mampuan proposed model untuk menghasilkan *unique estimate (estimasi yang unik)* (Ghozali 2011). Untuk melihat ada atau tidak problem identifikasi adalah dengan melihat hasil estimasi yang meliputi :

1. Adanya nilai standar error yang besar untuk satu atau lebih koefisien.
2. Ketidakmampuan program untuk *invert information matrix*.
3. Nilai estimasi yang tidak mungkin misalkan *error variance* yang negatif.
4. Adanya nilai korelasi yang tinggi (>0.90) antar koefisien estimasi.

Untuk mengatasi problem identifikasi, perlu ditetapkan lebih banyak konstrain dalam model sampai masalah yang ada hilang (Ghozali, 2011).

Langkah 6 : Menilai Kriteria Goodness-of Fit

Pada tahap ini dilakukan pengujian terhadap kesesuaian model melalui telaah terhadap berbagai kriteria *goodness of fit*. Untuk itu tindakan pertama yang dilakukan adalah mengevaluasi apakah data yang digunakan dapat memenuhi asumsi-asumsi SEM. Bila asumsi ini sudah dipenuhi, maka model dapat diuji melalui berbagai cara uji yang akan diuraikan pada bagian ini. Pertama-utama akan diuraikan di sini mengenai evaluasi atas asumsi-asumsi SEM yang harus dipenuhi.

Langkah 7 : Interpretasi dan Modifikasi Model

Langkah terakhir adalah menginterpretasikan model dan bagi model yang tidak memenuhi syarat pengujian dilakukan modifikasi. Perlunya suatu model dimodifikasi dapat dilihat dari jumlah residual yang dihasilkan oleh model.

Modifikasi perlu dipertimbangkan bila jumlah residual lebih dari 5% dari semua residual kovarians yang dihasilkan oleh model. Bila ditemukan nilai residual $> 2,58$ maka cara modifikasi adalah dengan mempertimbangkan untuk menambah sebuah alur baru terhadap model yang diestimasi tersebut (Hair et.al., dalam Ferdinand, 2000). Indeks modifikasi memberikan gambaran mengenai mengecilnya nilai *chi-square* atau pengurangan nilai *chi-square* bila sebuah koefisien diestimasi. Hal lain yang perlu diperhatikan adalah dalam memperbaiki tingkat kesesuaian modelnya, dimana hanya dapat dilakukan bila ia mempunyai dukungan dan justifikasi yang cukup terhadap perubahan tersebut secara teoritis (Ferdinand, 2000).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data Statistika Deskriptif Variabel Penelitian

Dari data periode 2010 – 2012 yang diinput dari ICMD maka didapatkan data rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini. Rasio-rasio tersebut meliputi *Sales Growth (SG)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Price Book Value (PBV)*. Dari jumlah sampel 16 perusahaan dan pengamatan selama 3 tahun dari tahun 2010 – 2012 maka data yang dianalisis sebanyak 48. Berikut ini disajikan tabel statistic deskriptif yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi:

Sales Growth (SG)

Dari 48 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari variabel SG sebesar -0.66% yang terjadi di PT Cahaya Kalbar Tbk pada tahun 2010 dan nilai maksimum yang terdapat variabel SG sebesar 2.96% yang terjadi di perusahaan PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2010. Rata-rata (*mean*) SG sebesar 0.688 serta standar deviasi sebesar 0.861. Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean* menunjukkan adanya sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari *sales growth* terendah dan tertinggi.

Total Asset Turnover (TATO)

Dari 48 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari variabel TATO sebesar 0.34 kali(x) yang terjadi di perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum yang terdapat variabel TATO sebesar 11 kali (x) yang terjadi di perusahaan PT Siantar Top Tbk pada tahun 2011. Rata-rata (*mean*) TATO sebesar 1.375 serta standar deviasi sebesar 1.541. Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean* menunjukkan adanya sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari TATO terendah dan tertinggi.

Net Profit Margin (NPM)

Dari 48 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari variabel NPM sebesar 0.04% yang terjadi di perusahaan PT Cahaya Kalbar Tbk pada tahun 2010 dan nilai maksimum yang terdapat variabel NPM sebesar 28.93% yang terjadi di perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012. Rata-rata (*mean*) NPM sebesar 7.238 serta standar deviasi sebesar 7.245. Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean* menunjukkan adanya sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari NPM terendah dan tertinggi.

Return On Asset (ROA)

Dari 48 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari variabel ROA sebesar 0.82% yang terjadi di perusahaan Sierad Produce Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum yang terdapat variabel ROA sebesar 55.74% yang terjadi di perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2011. Rata-rata (*mean*) ROA sebesar 14.691 serta standar deviasi sebesar 12.592.

Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean* menunjukkan adanya sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari ROA terendah dan tertinggi. Price Book Value (PBV)

Dari 48 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari variabel PBV sebesar 0.004% yang terjadi di perusahaan Sierad Produce Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum yang terdapat variabel PBV sebesar 39.47% yang terjadi di perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012. Rata-rata (*mean*) PBV sebesar 3.808 serta standar deviasi sebesar 6.297. Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan *mean* menunjukkan adanya sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari PBV terendah dan tertinggi.

Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data dilakukan dengan menggunakan program *Structural Equation Model (SEM)*, dikarenakan SEM mampu menguji penelitian yang kompleks dan banyak variabel secara simultan. SEM dapat menyelesaikan analisis dengan satu kali estimasi dimana yang lain diselesaikan dengan beberapa persamaan regresi. SEM dapat melakukan analisis faktor, regresi dan jalur sekaligus. Data input yang digunakan didalam penelitian ini berupa matrik varain / kovarian, dimana matrik kovarian memiliki kelebihan dibandingkan dengan matrik korelasi dalam memberikan perbandingan yang valid antar populasi dan sampel yang berbeda. Suatu model penelitian yang baik harus memiliki model fit yang baik serta memenuhi asumsi normalitas data.

Goodness of Fit Model

Goodnes of Fit Model mengukur kesesuaian input observasi atau matrik kovarian dengan prediksi dari model yang diajukan. Secara keseluruhan goodness of fit suatu model dapat dinilai dan dianalisis berdasarkan ukuran-ukuran sebagai berikut:

Tabel 3
Goodness of Fit Model

Goodness-of-fit indices	Cut of Value	Hasil Analisis	Evaluasi Model
χ^2 - Chi Square	Lebih kecil < 11,07	4,871	Baik
Probabilitas	>0,05	0,432	Baik
CMIN/df	<2	0,974	Baik
TLI	0,95	1,006	Baik
CFI	0,94	1,000	Baik
RMSEA	0,08	0,000	Baik

Sumber : data sekunder yang diolah dengan Amos 16.

Berdasarkan table di atas bahwa pengujian kecukupan model (*goodness of fit model*) diketahui bahwa semua hasil analisis dapat dikatakan cukup baik dan memenuhi asumsi sebagai model penelitian.

Asumsi SEM

Normalitas Data

Normalitas data merupakan salah satu syarat dapat dioperasikannya SEM untuk mengolah pemodelan yang dibuat. Dalam menilai normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai z yang dimiliki. Nilai z yang dimiliki ini akan dilihat dengan nilai kritis yang ditentukan melalui tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 dan nilai kritis adalah sebesar $\pm 2,58$. Pada pengolahan data dengan AMOS 16.0, nilai z dilihat dari *critical ratio*.

Tabel 4
Assessment of normality (Group number 1)

Variable	min	Max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
Ln(NPM)	-2.81	3.31	-1.266	-3.39	0.566	0.758
Ln(TATO)	-1.08	2.4	0.783	2.097	2.042	2.734
Ln(SG)	-3.91	1.09	-0.381	-1.019	-0.473	-0.633
Ln(ROA)	0.25	4.02	-0.171	-0.458	0.491	0.657
Ln(PBV)	-2.41	2.66	-0.239	-0.639	-1.19	-1.593

Multivariate	1.447	0.567
--------------	-------	-------

Sumber : data sekunder yang diolah dengan *Amos 16*.

Hasil pengujian normalitas terdapat pada *output Assessment of normality* pada tabel 4.5 di atas diketahui tidak terdapat nilai *critical ratio* yang berada di atas + 2,58 atau di bawah - 2,58. Untuk Skewness, nilai tertinggi sebesar +0,783 untuk (TATO) dan untuk Kurtosis, nilai tertinggi 2.042 untuk (TATO). Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

Outlier

Outlier merupakan kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat berbeda jauh dari hasil observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai-nilai yang sangat ekstrim. Oleh karena itu outlier harus dihilangkan dari data yang menjadi sampel observasi dalam penelitian.

Univariate Outlier

Pengujian ada tidaknya outlier dilakukan dengan menganalisis nilai standardize (Zscore) dari data penelitian yang digunakan. Apabila terdapat nilai Zscore pada rentang -3 sampai +3, maka akan dikategorikan sebagai outlier. Hasil pengolahan data untuk pengujian outlier adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Zscore(NPM)	43	-2.46006	1.22940	.0000000	1.0000000
Zscore(TATO)	43	-1.86370	3.55364	.0000000	1.0000000
Zscore(SG)	43	-2.30197	1.53822	.0000000	1.0000000
Zscore(ROA)	43	-2.83335	2.23971	.0000000	1.0000000
Zscore(PBV)	43	-1.75829	1.58719	.0000000	1.0000000

Sumber : data sekunder yang diolah dengan *Amos 16*.

Berdasarkan Tabel 5 di atas menunjukkan bahwa dari semua zscore variabel yang diteliti selama periode pengamatan tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 ditunjukkan pada rincian sebagai berikut:

ZscoreSales Growth (SG)

Dari 43 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari Zscore variabel SG sebesar -2.30197 dan nilai maksimum yang terdapat dari Zscore variabel SG sebesar 1.53822. Rata-rata (*mean*) ZscoreSG sebesar .000 serta standar deviasi sebesar 1.00000000. Sehingga diketahui nilai mean sangat kecil, sehingga dapat disimpulkan tidak ada data outlier.

ZscoreTotal Asset Turnover (TATO)

Dari 43 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari Zscorevariabel TATO sebesar -1.86370 dan nilai maksimum yang terdapat dari Zscore variabel TATO sebesar 3.55364. Rata-rata (*mean*) ZscoreTATO sebesar .000 serta standar deviasi sebesar 1.00000000. Sehingga diketahui nilai mean sangat kecil, sehingga dapat disimpulkan tidak ada data outlier.

ZscoreNet Profit Margin (NPM)

Dari 43 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari Zscorevariabel NPM sebesar -2.46006 dan nilai maksimum yang terdapat dari Zscore variabel NPM sebesar 1.22940. Rata-rata (*mean*) Zscore NPM sebesar .000 serta standar deviasi sebesar 1.00000000. Sehingga diketahui nilai mean sangat kecil, sehingga dapat disimpulkan tidak ada data outlier.

ZscoreReturn On Asset (ROA)

Dari 43 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari Zscorevariabel ROA sebesar -2.8335 dan nilai maksimum yang terdapat dari Zscore variabel ROA sebesar 2.23971. Rata-rata (*mean*) Zscore ROA sebesar .000 serta standar deviasi sebesar 1.00000000. Sehingga diketahui nilai mean sangat kecil, sehingga dapat disimpulkan tidak ada data outlier.

ZscorePrice Book Value (PBV)

Dari 43 observasi yang diteliti diketahui bahwa nilai minimum dari Zscorevariabel PBV sebesar -1.75829 dan nilai maksimum yang terdapat dari Zscore variabel PBV sebesar 1.58719.

Rata-rata (*mean*) Zscore PBV sebesar .000 serta standar deviasi sebesar 1.00000000. Sehingga diketahui nilai mean sangat kecil, sehingga dapat disimpulkan tidak ada data outlier.

Multicolinierity dan Singularity

Pengujian ini dilakukan untuk melihat ada tidaknya multikolinieritas dan singularitas atas model yang dibentuk. Indikasi adanya multikolinieritas dan singularitas diketahui dari nilai determinan matriks kovarians yang benar-benar kecil, atau mendekati nol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai determinan matriks (*Determinant of sample covariance matrix*) sebesar 0,556. Dari hasil pengolahan data tersebut dapat diketahui bahwa nilai *determinant of sample covariance matrix* berada jauh dari nol. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data penelitian yang digunakan tidak ada multikolinieritas dan singularitas.

Evaluasi Nilai Residual

Interprestasi model dan modifikasi model diperlukan manakala model tidak memenuhi syarat pengujian. Jika suatu model memiliki nilai kovarians residual yang tinggi ($\text{Residual} > 2,58$), maka sebuah model perlu dimodifikasi. Data *standardized residual covariances* yang diolah pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Nilai Residual
Standardized Residual Covariances (Group number 1 - Default model)

	Ln(NPM)	Ln(TATO)	Ln(SG)	Ln(ROA)	Ln(PBV)
Ln(NPM)	.000				
Ln(TATO)	1.337	.000			
Ln(SG)	-.137	.294	.000		
Ln(ROA)	.106	.502	-.045	.068	
Ln(PBV)	.464	-.853	-.020	.055	.029

Sumber : data sekunder yang diolah dengan *Amos 16*.

Berdasarkan tabel 4.8 terlihat bahwa nilai residual dalam matrik kovarian untuk keseluruhan variabel tidak berada di luar rentang antara -2,58 sampai dengan +2,58, hal ini menunjukkan bahwa model penelitian dapat diterima karena memiliki nilai residual yang kecil. Jadi dapat disimpulkan keseluruhan pengujian pengujian untuk persyaratan model sudah memenuhi karena memiliki nilai residual yang sangat kecil (Ghozali,2007).

Besarnya pengaruh masing-masing variabel secara langsung (*standardized direct effect*) maupun tidak langsung (*standardized indirect effect*) serta efek total (*standardized total effect*) yang diringkas dalam tabel berikut:

Tabel 7
Standardized direct effect, Standardized indirect effect, Standardized total effect.

No.	Variabel	<i>Standardized direct effect</i>	<i>Standardized indirect effect</i>	<i>Standardized total effect</i>
1.	<i>Sales Growth → Return on Asset</i>	-0.369	0.00	-0.369
2.	<i>Total Asset Turnover → Return on Asset</i>	0.49	0.00	0.49
3.	<i>Net Profit Margin → Return on Asset</i>	0.457	0.00	0.457
4.	<i>Sales Growth → Price Book Value</i>	-0.390	-0.179	-0.569
5.	<i>Return on Asset → Price Book Value</i>	0.486	0.00	0.486

Besarnya pengaruh masing-masing variabel secara langsung (*standardized direct effect*) maupun tidak langsung (*standardized indirect effect*) serta efek total (*standardized total effect*) dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel *Sales Growth* memiliki pengaruh langsung terhadap *Return on Asset* sebesar -0.37.
2. Variabel *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return on Asset* sebesar 0.49.
3. Variabel *Net Profit Margin* memiliki pengaruh secara langsung terhadap *Return on Asset* sebesar 0.457.
4. Variabel *Sales Growth* memiliki pengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* sebesar -0.39, efek tidak langsung sebesar -0.179, dan efek totalnya sebesar -0.569.
5. Variabel *Return on Asset* memiliki pengaruh secara langsung terhadap *Price Book Value* sebesar 0.486.

Nilai yang tertera pada tabel diatas adalah nilai efek langsung dari keterhubungan antar variabel. Dari tabel tersebut ada variabel yang memiliki nilai keterkaitan secara langsungnya lebih kecil dibandingkan nilai keterkaitan secara tidak langsung. Nilai utama yang akan digunakan untuk mengetahui factor penerimaan dalam model ini adalah efek langsung (*standardized direct effect*), Karena nilai tersebut menggambarkan keterkaitan suatu variabel secara langsung.

Dalam pengajian ini terdapat 3 hipotesis yang berhasil dibuktikan yaitu hipotesis 1, hipotesis 3, hipotesis 5. Sedangkan hipotesis 2, dan hipotesis 4 tidak dapat diterima.

Squared Multiple Correlation

Squared multiple correlation merupakan analisis koefisiensi determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel endogen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel eksogen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel endogen. Besarnya pengaruh variabel eksogen terhadap ROA dan PBV tersaji pada tabel berikut:

Tabel 8
Squared Multiple Correlations

	Estimate
ROA	0.348
PBV	0.528

Tabel 8 memperlihatkan nilai estimasi *Return on Asset* (ROA) sebesar 0.348. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) dipengaruhi oleh variabel *Sales Growth* (SG), *Total Asset Turnover* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM) hanya sebesar 34,8% saja. Sementara sisanya 65,2% dipengaruhi oleh variabel dan sebab-sebab lain diluar model penelitian, kemudian dapat terlihat pula nilai estimasi variabel *Price Book Value* (PBV) sebesar 0,528. Dari besarnya nilai estimasi tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Price Book Value* (PBV) dipengaruhi oleh variabel *Sales Growth* (SG), dan *Return on Asset* (ROA) sebesar 52,8 % sementara 47,2% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk membuktikan hipotesis yang telah ada melalui pembuktian yang diperoleh dari hasil analisis penelitian. Berikut ini ditampilkan hasil analisis yang menunjukkan pengaruh variabel eksogen secara parsial terhadap variabel endogen:

Tabel 9
Pengujian Hipotesis

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
Ln(ROA)	<---	Ln(SG)	-.209	.071	-2.962	.003	par_1
Ln(ROA)	<---	Ln(TATO)	.057	.143	.396	.692	par_2
Ln(ROA)	<---	Ln(NPM)	.203	.055	3.669	.000	par_3
Ln(PBV)	<---	Ln(SG)	-.452	.132	-3.416	.000	par_4
Ln(PBV)	<---	Ln(ROA)	.995	.234	4.259	.000	par_5

Berdasarkan hasil regresi tersebut dapat terlihat bahwa variabel *Sales Growth (SG)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)* karena memiliki nilai *critical ratio* c.r sebesar -2,962 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,003 (prob < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth (SG)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*.

Variabel *Total Asset Turnover (TATO)* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset (ROA)* karena memiliki nilai *critical ratio* c.r sebesar 0,396 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,692 (prob > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover (TATO)* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset (ROA)*.

Variabel *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)* karena memiliki nilai *critical ratio* c.r sebesar 3,669 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,000 (prob < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*.

Variabel *Sales Growth (SG)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* karena memiliki nilai *critical ratio* c.r sebesar -3,416 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,000 (prob < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth (SG)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*.

Variabel *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* karena memiliki nilai *critical ratio* c.r sebesar 4,259 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,000 (prob < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*.

Dari hasil pengujian regresi, hubungan serta pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dapat menghasilkan suatu bentuk persamaan struktural. Berikut ini diperlihatkan tabel *Standardized Regression Weights*:

Tabel 10
Standardized Regression Weights

		Estimate
Ln(ROA) <---	Ln(SG)	-.369
Ln(ROA) <---	Ln(TATO)	.049
Ln(ROA) <---	Ln(NPM)	.457
Ln(PBV) <---	Ln(SG)	-.390
Ln(PBV) <---	Ln(ROA)	.486

Berdasarkan estimasi model persamaan structural didapatkan pengaruh SG terhadap ROA sebesar -0,369, pengaruh TATO terhadap ROA sebesar 0,049, pengaruh NPM terhadap ROA sebesar 0,457, pengaruh langsung SG terhadap PBV sebesar -0,390, dan pengaruh ROA terhadap PBV sebesar 0,486.

Dengan demikian persamaan structural pada regresi pertama:

$$\text{ROA} = -0,380\text{SG} + 0,103\text{TATO} + 0,375\text{NPM}$$

$$\text{PBV} = -0,389\text{SG} + 0,486\text{ROA}$$

Adapun penjelasan dari hasil estimasi persamaan di atas menunjukkan bahwa ROA perusahaan berbanding lurus dengan *sales growth (SG)*, *total asset turn over (TATO)*, dan net profit margin (NPM). Dengan demikian jika semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan, maka keuntungan perusahaan berdasarkan return on asset (ROA) juga kian bertambah. Demikian juga untuk pengaruh langsung antara *sales growth (SG)* dengan *return on asset (ROA)* juga berbanding lurus dengan nilai buku perusahaan (PBV). Artinya semakin meningkat keuntungan perusahaan dan pertumbuhan penjualan, akan semakin meningkatkan nilai buku perusahaan.

Interpretasi Hasil

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada hipotesis pertama, hipotesis ketiga, hipotesis kelima terbukti dan dapat diterima. Sedangkan pada hipotesis kedua, dan hipotesis keempat ditolak. Pada bagian ini akan dijelaskan secara rinci mengenai hasil pengujian dari tiap variabel:

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *Sales Growth (SG)* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*. Nilai estimasi pengaruh SG terhadap ROA nilai *critical ratio* c.r sebesar -2,962 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,003 (prob < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth (SG)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*. Oleh karena itu H_1 “tingkat Sales Growth berpengaruh negatif terhadap Return On Asset” diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ketika Sales Growth meningkat, ataupun menurun tidak akan mempengaruhi mempengaruhi Return on Asset, ini dikarenakan adanya nilai negatif pada *Sales Growth* didalam penelitian ini. Namun nilai negatif ini tidak berpengaruh pada nilai return on asset. Disebabkan *Return on Asset* mendapatkan pengaruh yang lebih banyak dari variabel-variabel lain didalam penelitian ini, sehingga *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover (TATO)* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset (ROA)*. Nilai estimasi pengaruh TATO terhadap ROA. Nilai *critical ratio* c.r sebesar 0,396 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,692 (prob > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover (TATO)* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset (ROA)*. Oleh karena itu H_2 “tingkat Total Asset Turnover berpengaruh positif terhadap Return On Asset” ditolak. Hal ini disebabkan dengan meningkatnya Total Asset Turnover maka Return on Asset perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Karena besarnya nilai Total Asset Turnover ditentukan oleh total assetnya. Untuk dapat mencapai nilai Return on Asset yang tinggi maka asset yang dimiliki perusahaan harus mempunyai perputaran yang tinggi pula.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)* nilai *critical ratio* c.r sebesar 3,669 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,000 (prob < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*. Oleh karena itu H_3 “tingkat Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap Return On Asset” diterima. Hal ini disebabkan meningkatnya Net Profit Margin maka akan berpengaruh terhadap Return on Asset. Karena dengan semakin tingginya nilainya maka akan semakin efektif kinerja perusahaan dalam memperoleh laba bersihnya. Sehingga dengan meningkatnya Net Profit Margin menunjukkan semakin baik pula kinerja perusahaan yang tercermin didalam Return on Asset.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa *Sales Growth (SG)* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* nilai *critical ratio* c.r sebesar -3,416 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,000 (prob < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth (SG)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*. Oleh karena itu H_4 “tingkat Sales Growth berpengaruh positif terhadap Price Book Value” ditolak. Hal ini disebabkan dengan meningkatnya Sales Growth tidak akan berpengaruh terhadap Price Book Value. Hal ini disebabkan pada *sales growth* terdapat nilai negative. Dimana ketika dilakukan pengujian pengaruh *sales growth* terhadap *price book value*, baik secara langsung maupun tidak langsung menghasilkan hasil negative. Sehingga *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *price book value*.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* nilai *critical ratio* c.r sebesar 4,259 pada taraf penelitian $\alpha=5\%$ didapatkan prob. (P) sebesar 0,000 (prob < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*. Oleh karena itu H_5 “tingkat Return On Asset berpengaruh positif terhadap Price Book Value” diterima. Dikarenakan dengan meningkatnya Return on Asset maka akan meningkat pula laba suatu perusahaan. Sehingga dengan meningkatnya laba tersebut juga akan mempengaruhi nilai harga saham suatu perusahaan. Maka dari itu dengan semakin tingginya harga saham maka akan semakin tinggi pula Price Book Valuenya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Ada pengaruh negatif dan signifikan *Sales Growth* (SG) terhadap *Return On Asset* (ROA) perusahaan manufaktur *food and beverages* yang *listed* di BEI tahun 2010-2012.
2. Tidak ada pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return On Asset* (ROA) perusahaan manufaktur *food and beverages* yang *listed* di BEI tahun 2010-2012.
3. Ada pengaruh positif dan signifikan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return On Asset* (ROA) perusahaan manufaktur *food and beverages* yang *listed* di BEI tahun 2010-2012.
4. Ada pengaruh negatif dan signifikan *Sales Growth* (SG) terhadap *Price Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur *food and beverages* yang *listed* di BEI tahun 2010-2012.
5. Ada pengaruh positif dan signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur *food and beverages* yang *listed* di BEI tahun 2010-2012.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu nilai Squared Multiple Correlations yang kecil untuk variabel *Return on Asset (ROA)* dan *Price Book Value (PBV)* Sehingga variabel dipengaruhi oleh variabel *Sales Growth (SG)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)* hanya sebesar 34,8% saja. Sementara sisanya 65,2% dipengaruhi oleh variabel dan sebab – sebab lain diluar model penelitian. Sementara itu *Price Book Value (PBV)* dipengaruhi oleh variabel *Sales Growth (SG)*, dan *Return on Asset (ROA)* sebesar 52,8% sementara 47,2% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian, serta masih terdapat hipotesis yang ditolak yaitu hipotesis 2 dan hipotesis 4 karena hasil penelitian tidak sesuai dengan 2 hipotesis yang ada. Sehingga kurang mampu menjelaskan pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen sesuai hipotesis yang ada.

REFERENSI

- Agus Sartono, 2001, “*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*”, Edisi Empat, BPFE: Yogyakarta.
- Ang, R. 1997. “*Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia.*” First Edition. Penerbit: Mediasoft Indonesia.
- Asyik, Nur Fajrih dan Soelistyo. 2000. “*Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Laba (Penetapan Rasio Keuangan sebagai discriminator)*”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.15, No.3: 313-331.
- Barbosa, Iouri. 2005. “*Corporate Performance: Does Ownership Matter? A Comparison of foreign – and Domestic – Owned firms in Greece and Portugal*”. Portugal: Working Paper Series University of Minho.
- Dhuwita, Qiqin Trisna, 2003. “*Pengujian Penerapan Analisis Teknikal Dalam Memprediksi Indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta*”. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Dibyanto. 2007. “*Analisis Pengaruh Aspek Fundamental (ROA, DER, NPM, EPS) dan Suku Bunga Terhadap Price Book Value (PBV)*”. Tesis. Magister Manajemen Undip. Semarang.
- Ferdinand, A. (2000), *Structural Equation Modelling dalam Penelitian Manajemen*, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2001. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*”. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hardiyanti, Nia. 2012. “*Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan*”. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Hermawati, Angra. 2011. “*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap nilai Perusahaan Dengan Pengungkap Corporate Social Responsibility dan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi*”. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Gunadarma.
- Hutahuruk, John Ricardo. 2012. “*Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, DER, dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan*”. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, S.H. 2003. “*Teori Portofolio dan Analisa Investasi*”. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, Charles p. 2004. “*Investment Analysis and Management 9thed*”. New York: John Wiley and Sons.
- Kustati. 2010. “*Analisis Rasio Piutang, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan BOPO yang Mempengaruhi Return on Asset*”. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Munawir, 2001. “*Akuntansi Keuangan dan Manajemen, Edisi Pertama*”. BPFE, Yogyakarta



- Ni Gusti Putu Wirawati. 2008. "Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price Book Value Dalam Penilaian Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter". Buletin Studi, Ekonomi Volume 13 No.1.
- Nirmalasari, Astuti. 2010. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening". Tesis. Universitas Diponegoro.
- Ou, Jane A., 1990, "The Information Content of Nonearnings Accounting Numbers as Earnings Predictors", Journal of Accounting Research, Vol. 2, No. 1, Spring
- Pambudi, Rizky Agung. 2012. "Analisis Profitabilitas, Risiko Bisnis, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Serta Dampaknya Pada Nilai Perusahaan". Tesis. Universitas Diponegoro.
- Prapaska, Johan Ruth. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010". Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Ramezani, Cyrus A et.al. 2002. *Growth, Corporate, Profitability, and Value Creation*. Financial Analysts Journal. Vol.58, No.6:56-67.
- Sparta, (2000), "Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank Terhadap Harga Sahamnya di Bursa Efek Indonesia," Jurnal Akuntansi, FE Untar, Th.IV, 2000
- Sulistiyawan, junus. 2005. "Analisis Pengaruh Indeks Laporan Keuangan dan Rasio-rasio Keuangan Terhadap Corporate Performance (BEJ)". Semarang: Tesis FE Universitas Diponegoro.
- Witjaksono, Sony. 2012. "Pengaruh Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, dan Size Terhadap Return on Asset". Tesis Magister Manajemen Undip. Semarang.
- Yanto, Andri S. 2013. "Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013". Jurnal Manajemen. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Yuartha, Dhony A. 2012. "Pengaruh Faktor Fundamental Teknikal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)". Jurnal Manajemen. Universitas Brawijaya,
- Yuniasih, Ni Wayan, dan Made Gede Wirakusuma. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi". Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana.