



ANALISIS PENGARUH NET PROFIT MARGIN, RETURN ON ASSETS, TOTAL ASSETS TURNOVER, EARNING PER SHARE, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada : Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016)

Dzulfikar Dwi Wahyu, Mohammad Kholiq Mahfud¹
Email : dzulfikardw@gmail.com

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

ABSTRACT

There has been a lot of research that discusses the value of the company, but still found research gap or differences in results from studies that have been done before. Inequality from the results of previous studies encourages further testing to determine the consistency of findings on firm value. Firm value is a description of the current value of expected earnings in the future and as an indicator for the market to assess a company as a whole. The higher of firm value is the more willing investors in paying a piece of stock. This study aims to examine the effect of net profit margin, return on assets, total asset turnover, earnings per share, and debt to equity ratio to firm value represented by price to book value.

The sample used in this study were 57 manufacturing companies listed on BEI during period 2010-2016. The analyticals method used in this research is multiple linear regression with classical assumption test such as autocorrelation test, heteroscedasticity test, multicollinearity test, and determination coefficient test, F statistic test, and t statistic test.

The results of this study show that net profit margin, return on assets, and debt to equity ratio have a positive and significant effect on price to book value, while total asset turnover and earnings per share have no effect on price to book value.

Keywords: price to book value, net profit margin, return on assets, total assets turnover, earnings per share, debt to equity ratio

PENDAHULUAN

Perusahaan-perusahaan yang berkembang maupun sudah maju saat ini sedang mengalami persaingan yang begitu ketat di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh semakin berkembangnya teknologi yang mendorong perusahaan-perusahaan baru masuk ke dalam pasar persaingan. Pertumbuhan perusahaan baru, mendorong terjadinya persaingan-persaingan yang ketat antar perusahaan. Meningkatnya persaingan pasar, mewajibkan sebuah perusahaan mampu menciptakan strategi yang dapat memenangkan persaingan. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), kondisi sektor manufaktur dari tahun 2012-2015 sedang mengalami pertumbuhan yang melambat. Pada tahun 2015 ekonomi dunia masih mengalami perlambatan pertumbuhan, ketidakpastian ekonomi di Cina, serta resiko dari rencana kebijakan bunga AS (Fed Funds rate). Hal ini selanjutnya menjadi perhatian pemerintah termasuk juga pelaku industri manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan

¹ Corresponding author

perusahaan dengan fokus kegiatan pada pengolahan bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian melakukan penjualan terhadap barang jadi. Dalam persaingan diantara perusahaan-perusahaan manufaktur membutuhkan strategi dalam menjalankan perusahaan. Strategi ini diharapkan menjadi salah satu keunggulan dalam persaingan. Salah satu yang dapat dilakukan adalah perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan guna mendapatkan kepercayaan masyarakat.

Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan atas hasil yang telah dicapai setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun. Meningkatnya nilai perusahaan berarti kesejahteraan pemilik juga akan meningkat, sehingga meningkatnya nilai perusahaan akan dianggap sebagai suatu prestasi bagi perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena kemakmuran pemegang saham yang tinggi dipengaruhi oleh tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan nilai saat ini dari pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang dan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai suatu perusahaan (Aspari et al, 2015).

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan diindikasikan dapat memberikan kesejahteraan investor secara penuh jika harga saham perusahaan meningkat (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011). Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Peluang-peluang investasi mempengaruhi nilai pasar saham yang selanjutnya akan membentuk nilai perusahaan. Peluang investasi menggambarkan pertumbuhan perusahaan yang positif di masa depan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang disebabkan meningkatnya harga saham perusahaan (Fama, 1978 dalam Rakhimsyah dan Gunawan, 2011).

Menurut Weston dan Copeland (1995) mengatakan bahwa terdapat beberapa ukuran tepat yang dapat digunakan dalam mengukur dan melihat besarnya nilai perusahaan, yaitu *price to book value ratio*, *price earning ratio*, dan *price/cash flow ratio*.

Telah banyak penelitian yang membahas mengenai nilai perusahaan, namun masih ditemukan research gap atau perbedaan hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Perbedaan hasil tersebut ditemukan pada *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Chabachib (2013), Putri (2013), Azizah (2015), Apsari et al (2015), Lestari dan Armayah (2016), Kurniasih et al (2011), Abdurrakhman (2015), Hasibuan (2014), Putra et al (2007), Wulandari (2015), Nasution (2013), Nasehah dan Widyarti (2012). Ketidaksamaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu mendorong pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan mengenai nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Signaling

Signaling theory adalah sinyal informasi yang diperlukan investor dalam memutuskan akan berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. Menurut Wolk, et al. (2001) teori signaling menerangkan asimetri informasi yang terjadi antara pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut dan pihak manajemen perusahaan. Menurut Brigham (1999) informasi laporan keuangan dengan integritas yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor dan pihak lain yang berkepentingan. Dalam teori signaling, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator

nilai perusahaan. Teori signaling berfungsi memberikan kemudahan bagi investor dalam mengembangkan sahamnya (Jama'an, 2008).

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) pada Jama'an (2008) dalam *agency theory* menjelaskan bahwa perusahaan adalah kumpulan kontrak antara pemilik perusahaan dan manajer yang mengurus perusahaan tersebut. Pemilik adalah pihak yang melakukan evaluasi terhadap informasi dan agen sebagai pihak yang mengatur jalannya kegiatan manajemen dan mengambil keputusan. Dalam teori keagenan juga disampaikan adanya asimetri informasi antara pemilik dan agen (manajer). Asimetri informasi disebabkan karena pihak agen lebih mengetahui informasi dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pemilik atau pemegang saham. Namun asimetri informasi antara manajer dan pemilik nantinya dapat diminimalisir dengan penyampaian laporan keuangan. Selain terjadinya asimetri informasi antara pemilik dan manajer, hubungan keagenan juga dapat mengakibatkan konflik kepentingan karena perbedaan tujuan (Meisser, et al., 2006).

Teori Pecking Order

Menurut Myers (1984), pecking order theory merupakan teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Pada teori ini perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki tingkat hutang yang rendah, dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung lebih memilih sumber pendanaan yang memiliki risiko kecil, baik risiko turunnya nilai perusahaan maupun risiko turunnya harga saham. Pada teori pecking order, perusahaan akan memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan risiko, dari yang tidak berisiko, minim risiko sampai yang berisiko tinggi. Urutan tersebut adalah Pendanaan Internal (laba ditahan), Pendanaan Eksternal (Hutang), dan Pendanaan Eksternal (Ekuitas / menerbitkan saham baru).

Pengaruh NPM terhadap PBV

Net profit margin digunakan untuk melihat proporsi pendapatan yang berpengaruh terhadap laba. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi NPM maka semakin produktif dan efisien kinerja suatu perusahaan dalam menekan biaya untuk menghasilkan laba (Syamsuddin, 2011:62). *Net profit margin* (NPM) yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktifitas penjualannya (Syamsuddin, 2011:62). Dengan melihat NPM yang besar pada suatu perusahaan, dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan pembelian saham emiten, karena laba bersih yang meningkat dapat mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, yang pada akhirnya akan menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Harga saham yang meningkat diikuti pula dengan nilai perusahaan yang meningkat. Penelitian terdahulu yang dilakukan Putri (2013), menyatakan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV).

Hipotesis 1: *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Pengaruh ROA terhadap PBV

Return on assets sering digunakan oleh para manajer untuk mengukur kinerja perusahaan dengan laba bersih terhadap total asset. Meskipun demikian, karena laba bersih mengukur keuntungan setelah dipotong beban bunga, praktik ini membuat profitabilitas yang

kelas dari perusahaan sebagai fungsi struktur modalnya. Lebih baik menggunakan laba bersih ditambah bunga karna untuk mengukur tingkat pengembalian seluruh asset perusahaan, bukan hanya investasi ekuitas (Brealey et al, 2006). Peningkatan ROA merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga peningkatan ROA diikuti dengan peningkatan PBV (Sari dan Chabachib, 2013). Menurut penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sari dan Chabachib (2013) dan Putri (2012) mengatakan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV).

Hipotesis 2: *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Pengaruh TATO terhadap PBV

Total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk melihat total aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Syamsuddin, 2011:62). Rasio tingkat perputaran asset, atau rasio penjualan terhadap aset memperlihatkan seberapa baik aset perusahaan digunakan. Rasio yang tinggi dibandingkan perusahaan lain di industri yang sama dapat mengindikasikan bahwa perusahaan bekerja mendekati kapasitasnya (Brealey et al, 2006).

Semakin tinggi TATO maka semakin efisien perusahaan menggunakan total aktiva dalam menghasilkan penjualan. (Syamsuddin, 2011:62). Berdasarkan teori sinyal, TATO yang tinggi merupakan sinyal positif bagi pemegang saham, sehingga dapat membantu dalam membuat keputusan investasi. Maka semakin tinggi TATO akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan (Kurniasih et al, 2011), *total assets turnover* (TATO) memiliki pengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV).

Hipotesis 3: *Total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Pengaruh EPS terhadap PBV

Earning per share merupakan rasio yang digunakan untuk memberikan gambaran mengenai jumlah rupiah yang akan diperoleh atas setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2011:66). Semakin tinggi pendapatan yang diterima maka akan meningkatkan minat investor terhadap suatu saham, sehingga peningkatan EPS akan dianggap sebagai sinyal positif bagi pemegang saham. Manajemen perusahaan, investor, dan calon investor sangat tertarik dengan *earning per share*, karena EPS yang besar merupakan salah satu ciri keberhasilan suatu perusahaan. Jumlah EPS yang akan didistribusikan kepada investor tergantung pada kebijakan pemberian dividen suatu perusahaan (Syamsuddin, 2011:66). Menurut penelitian yang dilakukan Wulandari (2015), *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *price to book value* (PBV).

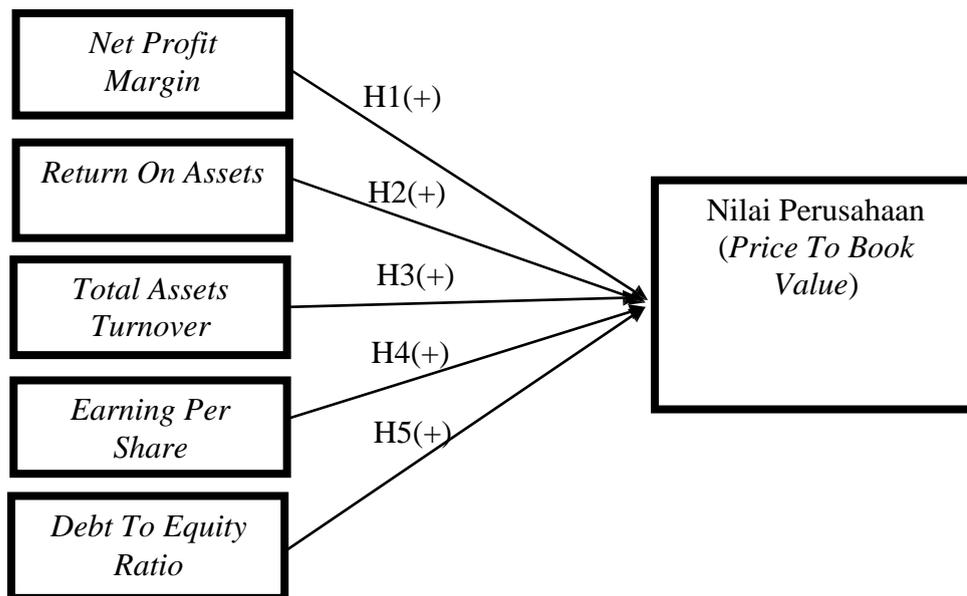
Hipotesis 4: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Pengaruh DER terhadap PBV

Debt to equity ratio atau rasio hutang terhadap ekuitas merupakan perbandingan antara total hutang suatu perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan oleh pemegang saham terhadap perusahaan, maka semakin besar perlindungan bagi kreditor jika terjadi kerugian besar dan penyusutan asset (Horne dan Wachowicz, 2012:169). Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki prospek yang baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dibanding dengan perusahaan yang menerbitkan saham baru. Menerbitkan saham baru akan menambah jumlah saham yang beredar dan akan menurunkan *return* bagi investor. Sehingga perusahaan dengan DER yang tinggi kemungkinan akan meningkatkan keuntungan, sehingga akan memberikan sinyal positif bagi pemegang saham (Sari dan Chabachib, 2013). Menurut penelitian yang dilakukan (Kurniasih et al, 2011), *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV).

Hipotesis 5: *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Putri (2013), Sari dan Chanachib (2013), Kurniasih et al (2011), Wulandari (2015)

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price to book value* yang dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Horne dan Wachowicz, 2012).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio*. *Net profit margin* dihitung dari laba bersih dibagi dengan penjualan (Brealey et al, 2006). *Return on assets* dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva (Syamsuddin, 2011). *Total assets turnover* adalah perbandingan antar penjualan dengan total aktiva (Syamsuddin, 2011). *Earning per share* digunakan untuk memberikan gambaran mengenai jumlah rupiah yang akan diperoleh atas setiap lembar saham biasa dan dapat dihitung dari laba bersih dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Syamsuddin, 2011). *Debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan ekuitas pemegang saham (Horne dan Wachowicz, 2012).

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016 yang berjumlah 145 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling. Kriteria dari pemilihan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2016, mengumumkan laporan keuangan tahunan secara

lengkap selama periode penelitian, dan menyediakan rasio keuangan yang lengkap sesuai dengan variabel yang akan diteliti selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 57 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, dilaksanakan statistik deskriptif, dan uji asumsi klasik terlebih dahulu kemudian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis. Model regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = *Price to book Value* (PBV)

a = Konstanta

β = Koefisien regresi

X1 = *Net Profit Margin* (NPM)

X2 = *Return on assets* (ROA)

X3 = *Total assets turnover* (TATO)

X4 = *Earning per share* (EPS)

X5 = *Debt to equity ratio* (DER)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini dideskripsikan dengan menggunakan statistik deskriptif. Variabel yang digunakan dalam analisis statistik deskriptif adalah *price to book value*, *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio*. Analisis statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 1 berikut ini :

Tabel 1

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV (X)	399	,01	58,48	3,4265	7,12724
NPM (X)	399	,01	35,06	2,5012	5,48797
ROA (%)	399	,05	66,91	10,7848	9,97503
TATO (X)	399	,20	999,53	3,6293	49,98496
EPS (Rp)	399	1,00	56593,00	1515,3945	4998,20561
DER (X)	399	,10	5,15	,9204	,77874
Valid N (listwise)	399				

Sumber : Output program SPSS 2.0, data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa N atau jumlah total data setiap variabel adalah 399 selama periode 2010-2016. Nilai rata-rata *price to book value* dalam penelitian ini adalah 3,4265 kali. Nilai rata-rata *net profit margin* dalam penelitian ini sebesar 2,5012 kali. Nilai rata-rata *return on assets* pada penelitian ini sebesar 10,7848%. Nilai rata-rata *total assets turnover* pada penelitian ini adalah 3,6293 kali. Nilai rata-rata *earning per share* dalam penelitian ini adalah 1515,3945 rupiah. Variabel *debt to equity ratio* dalam penelitian ini sebesar 0,9204 kali.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini telah lolos dalam pengujian asumsi klasik. Pada pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov, nilai Asym. Sig (2-tailed) menunjukkan angka 0,236 > 0,05, yang berarti data penelitian terdistribusi secara normal. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (VIF). Hasilnya menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 yang berarti dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Durbin-Watson. Nilai DW pada penelitian ini sebesar 2,030 lebih besar dari batas atas (du) 1,85457 dan kurang dari (4-du) 2,1453 yang berarti dalam model regresi tidak terdapat autokorelasi. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji scatterplot. Hasil scatterplot menunjukkan bahwa data tersebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang berarti model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0,59. Angka ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu, NPM, ROA, TATO, EPS, dan DER berpengaruh sebesar 59% terhadap variabel dependen *price to book value*. sedangkan sisanya sebesar 41% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji statistik F dalam penelitian ini, nilai F sebesar 113,179 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 yang berarti bahwa semua variabel independen (*net profit margin, return on assets, total assets turnover, earning per share, dan debt to equity ratio*) secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel *price to book value*.

Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Tabel 2

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized	Standardized			
	Coefficients	Coefficients			
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,296	,111		-11,663	,000
LN_NPM	,042	,018	,076	2,288	,023
SQRT_ROA	,688	,038	,814	17,900	,000
LN_TATO	,116	,070	,054	1,647	,100
LN_EPS	-,035	,025	-,062	-1,427	,154
LN_DER	,158	,053	,104	3,005	,003

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Output SPSS, data diolah

Dari Tabel 2 diatas dapat dilihat persamaan regresinya adalah :

$$LN_PBV = -1,296 + 0,42 LN_NPM + 0,688 SQRT_ROA + 0,116 LN_TATO -0,035 LN_EPS + 0,158 LN_DER$$

Hipotesis 1: *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Hasil pengujian antara variabel *net profit margin* terhadap *price to book value* menunjukkan koefisien yang positif dan signifikan. Koefisien positif sebesar 0,042 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ($0,023 < 0,05$). Oleh karena itu **H1 “*net profit margin* berpengaruh positif terhadap *price to book value*” diterima**. Peningkatan *net profit margin* akan diikuti oleh peningkatan *price to book value*. Semakin tinggi NPM, mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin produktif. Semakin baik kinerja perusahaan berarti kemampuan manajemen perusahaan dalam meminimalkan beban dan memaksimalkan laba semakin baik. Hal ini merupakan sinyal positif yang akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan naik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis 2: *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Hasil pengujian antara variabel *return on assets* terhadap *price to book value* menunjukkan koefisien yang positif dan signifikan. Koefisien positif sebesar 0,688 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu **H2 “*return on assets* berpengaruh positif terhadap *price to book value*” diterima**. *return on assets* dengan nilai yang lebih tinggi dapat menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. *Return on assets* yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik. Semakin tinggi laba yang dihasilkan menjelaskan kinerja perusahaan yang semakin baik. Sehingga peningkatan *return on assets* diikuti dengan peningkatan *price to book value*.

Hipotesis 3: *Total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Hasil pengujian antara variabel *total assets turnover* terhadap *price to book value* menunjukkan koefisien yang positif dan tidak signifikan. Koefisien positif sebesar 0,116 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,100 > 0,05$). Oleh karena itu **H3 “*total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *price to book value*” ditolak**. Peningkatan *price to book value* tidak disebabkan dari *total assets turnover* yang tinggi, melainkan dipengaruhi oleh faktor lain. Hal ini dikarenakan investor cenderung akan lebih tertarik pada perusahaan dengan penawaran return yang tinggi dibandingkan dengan perputaran penjualan yang tinggi.

Hipotesis 4: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Hasil pengujian antara variabel *earning per share* terhadap *price to book value* menunjukkan koefisien negatif dan tidak signifikan. Koefisien negatif sebesar -0,035 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,154 > 0,05$). Oleh karena itu **H4 “*earning per share* berpengaruh positif terhadap *price to book value*” ditolak**. Peningkatan *price to book value* tidak disebabkan dari *earning per share* yang tinggi. Peningkatan dan penurunan *earning per share* tidak akan mempengaruhi *price to book value*, melainkan dipengaruhi oleh faktor lain. Hal ini dikarenakan, saham dengan EPS yang tinggi tidak selalu diikuti dengan *return* yang tinggi pula.

Hipotesis 5: *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

Hasil pengujian antara variabel *debt to equity ratio* terhadap *price to book value* menunjukkan koefisien positif dan signifikan. Koefisien positif sebesar 0,158 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$). Oleh karena itu **H5 “*debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value*” diterima**. Peningkatan pada DER akan diikuti oleh peningkatan PBV. Keputusan perusahaan memilih pendanaan dengan menggunakan hutang akan lebih diminati oleh investor daripada dengan perusahaan yang memilih menerbitkan saham baru. Karena semakin banyak saham beredar maka akan menurunkan return yang akan diperoleh oleh investor. Sedangkan pendanaan dengan hutang tidak akan membuat harga saham turun apabila beban yang ditimbulkan lebih kecil daripada manfaat penggunaan hutang. Sehingga peningkatan penggunaan hutang akan dapat meningkatkan *price to book value*.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Hasil pengujian regresi berganda menyimpulkan bahwa variabel *price to book value* dapat dijelaskan oleh variabel *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio*. Berdasarkan hasil uji statistik F, diketahui bahwa variabel *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *price to book value* periode 2010-2016. Hasil uji statistik T menunjukkan variabel *net profit margin*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value*, sedangkan variabel *total assets turnover* dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*.

Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri (2013), Apsari et al (2015), Sari dan Chabachib (2013), dan Kurniasih et al (2011) yang menyatakan bahwa *net profit margin*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value*. Penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasibuan (2014), Abdurrakhman (2015), dan Nasution (2013) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah terbatasnya ketersediaan data karena laporan keuangan pada periode penelitian tidak lengkap menyebabkan terbatasnya sampel yang digunakan.

Saran bagi investor untuk nilai perusahaan adalah diharapkan investor dalam membuat keputusan investasi dapat mempertimbangkan *return on assets*, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* suatu perusahaan. Penelitian ini menunjukkan *return on assets*, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value* yang berarti peningkatan ROA, NPM, dan DER akan diikuti oleh peningkatan PBV. Diharapkan juga dalam *mempertimbangkan total assets turnover* dan *earning per share*, pemegang saham dapat memperhatikan pertumbuhan penjualan dan total return suatu perusahaan. Selain itu saran lainnya adalah menggunakan data laporan keuangan yang lebih lengkap dan menambah variabel independen penelitian.

REFERENSI

- Abdurrakhman. 2015. *Determinan Price to Book Value Perusahaan Manufaktur*. "Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP, Vol. 2, No. 2, Hal. 139-152
- Apsari, Idha Ayu, Dwiatmanto, dan Devi Farah Azizah. 2015. *Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Longterm Debt to Equity Ratio Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)*. "Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 27, No. 2
- Azizah, Merlin Nur. 2015. *Analisis Rasio Leverage dan Profitabilitas Terhadap Price to Book Value (PBV) (Studi Kasus Pada Perusahaan Automotive dan Transportation Service yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Taun 2012-2014)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Erlangga

- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2006. *Essential of Financial Management*. Terjemahan. Jakarta.: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasibuan, Bosar. 2014. *Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Total Assets Turnover Terhadap Price to Book Value dengan Size Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)*. Univesitas Riau Kepulauan Batam.
- Horne, James C. Van and John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik di BEJ)*. Tesis Pascasarjana Universitas Diponegoro
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniasih, Retno, Jaryono, dan Najmudin. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsinility Sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Jenderal Soedirman.
- Lestari, Siti Ayu dan Mursalim Armayah. 2016. *Profitability and Company Value: Empirical Study of Manufacture Companies in Indonesia Period 2009-2014*. "Information Management and Business Review (ISSN 2220-3796), Vol. 8, No. 3, pp. 6-10
- Martono dan Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Meisser et al. 2006. *Auditing and Assurance Services*. Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Nasehah, Durrotun dan Endang Tri Widyarti. 2012. *Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size Terhadap Price To Book Value (PBV) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010)*. "Diponegoro Journal of Management, Vol. 1, No. 1, h. 1-9
- Nasution, Riska. 2013. *Pengaruh Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012*. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Putra, Tito Perdana, M. Chabachib, Mulyo Haryanto, dan Irene Rini Demi Pangestuti. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)*. "Jurnal Studi Manajemen & Organisasi, Vol. 4, No. 2, Hal. 81

Putri, Cintamy Prananti. 2013. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Surabaya.

Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Investasi, Vol. 7, No. 1, Hal. 31-45

Sari, Novia Maharani Yuliana Dewi Putrid an Mochammad Chabachib. 2013. *Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset dan Sales Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011)*. "Diponegoro Journal of Management, Vol. 2, No. 3, Hal. 1

Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta CV.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT RAJAGRAFINDO PERSADA.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.

Wolk, H.I, M.G. Tearney, dan James L. Dodd. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing

Wulandari, Cici. 2015. *Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

www.bps.go.id

www.idx.co.id