

ANALISIS PENGARUH FAKTOR–FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* PADA INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEJ

Muljono dan Prasetyo

Abstract

Price to book value represent one of variable which can be used for the decision making of in doing an investment. price to book value used to identify an share price by comparing with its book value.

This research aim to to test to return the research conducted by A.Y.B Santosa (1997) and also give the empirical evidence for factors influencing price to book value. This Research is used to know the influence of factors funadamental that is : Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, Earnings Growth Rate, and Return On Equity to Price to Book Value. This Research also aim to to know the most dominant variable its link by price is to book value.

Data used in this research is secondary data that is in the form of data of time series-cross section consisted of by 10 companies deputizing that is peripatetic company at industrial sector consumer goods. Method of data collecting use the method of purposive sampling. While technical analyse in this research use the technique analyse the doubled linear regresi to know the independent variable influence to variable of dependennya and technique analyse the correlation coefficient ofjarsial used to know the most dominant independent variable to variable dependennya. To test the hypothesis use the test F, test the t, and test the determinant which is entire/all its processing is conducted by using SPSS version 10.0 windows.

Result of data analysis with the technique analyse the multiple linear regresssion indicate that by simultan is price to book value influenced by its his independent variable that is: Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, Earnings Growth Rate, and Return On Equity. Assess the Adjusted R2 of equal to 0,242 showing change PBV influenced by together equal to 24,2% by variable DPR

Keywords : *Halted. Crossing Paragraph Limitation*

Pendahuluan

Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan berbagai kegiatan yang berhubungan dengan penanaman modal atau iebih dikenal dengan kegiatan investasi. Investasi merupakan salah satu sarana untuk mendapatkan keuntungan yang optimal melalui cara penanaman atau penjualan serta pembelian surat-surat berharga.

Disamping itu pasar modal mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi suatu negara sebagai salah satu pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan pasar modal juga dipakai sebagai wahana bagi investor dalam melakukan investasinya. Dalam pasar modal banyak diperjual belikan berbagai jenis surat berharga, yaitu: saham, warran, obligasi, dan obligasi konversi. Dari instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, jual beli saham merupakan alternatif yang paling banyak dipilih oleh para investor dalam menentukan investasinya.

Para investor umumnya menggunakan berbagai model dan pendekatan untuk menaksir kewajaran harga saham. Hasil dari taksiran terhadap nilai kewajaran suatu saham digunakan oleh para investor sebagai dasar untuk melakukan keputusan investasi. Para investor umumnya akan membeli saham jika harganya dinilai rendah (*undervalued*) dan akan menjual saham tersebut pada waktu harganya mengalami kenaikan (*overvalued*).

Beberapa model atau pendekatan ada yang menggunakan rasio *Price Book to Value* untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*undervaluade*) atau terlalu tinggi (*overvaluade*). Banyak strategi yang mnengaitkan rasio *Price to Book Value* dengan nilai intrisik saham yang diperkirakan berdasar model penilaian saham, hal ini menunjukkan kemungkinan terdapatnya ketidakwajaran harga saham dan membuka peluang bagi investor untuk menentukan strategi investasinya sehingga menghasilkan menghasilkan imbal hasil (*stock return*) yang relatif tinggi.

Rasio *Price to Book Value* mencampurkan dua perpektif perusahaan yang berbeda. Pada sisi penyebut (*denominator*), nilai buku (*book value*) dari perusahaan merupakan prespektif akuntan dimana sangat berhubungan pengukuran secara historikal. Sedangkan pada sisi pembilang nilai dari sebuah harga (*price value*) merupakan prespektif investor dimana berhubungan dengan penaksiran nilai yang akan datang.

Banyak faktor yang mempengaruhi rasio harga nilai buku (*Price to Book Value Ratio*), faktor fundamental merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi rasio harga nilai buku (*Price to Book Value Ratio*). Faktor fundamental merupakan alat analisis sekuritas dengan mencoba untuk memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang.

Faktor fundamental tersebut terdiri dari : *Deviden Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Cost Of Equity*, dan *Return Of Equity*. Secara mendasar faktor-faktor tersebut menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai pertumbuhan yang konstan tiap tahunnya. Model ini menunjukkan bahwa walaupun perusahaan tidak memenuhi asumsi tersebut, hasil model masih tetap berguna.

Hasil penelitian A.Y.B Santoso pada tahun 1997 tentang pengaruh beberapa faktor fundamental terhadap *Price to Book Value* ditemukan bahwa variabel *Earnings Growth Rate* dan *Return On Equity* merupakan variable yang secara konsisten berhubungan positif terhadap rasio *Price to Book Value*. Sedangkan faktor-faktor lain, misalnya : *Financial Leverage*, dan *Deviden Payout Ratio* memberikan hasil yang tidak signifikan.

Berbagai model banyak digunakan oleh para investor untuk menaksir harga saham yang berguna sebagai pengukur atau proxy dalam pengambilan suatu keputusan investasi yang diperlukan oleh para investor. Rasio *Price to Book Value* merupakan salah satu alternatif dalam menentukan strategi investasi. Dalam penulisan penelitian ini peneliti mengulas tentang beberapa faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi rasio *Price to Book Value* dan dituangkan dalam bentuk penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap *Price to Book Value* Pada Industri Barang Konsumsi Di BEJ”

Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang masalah, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Faktor –faktor fundamental apakah yang mempengaruhi *Price to Book Value* pada industri barang konsumsi yang telah terdaftar di BEJ?
2. Faktor manakah yang mempunyai pengaruh yang paling kuat terhadap *Price to Book Value Ratio*?

Tujuan Penelitian

Tujuan secara umum dari penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor fundamental yang akan mempengaruhi *Price to Book Value*, yang akan di jabarkan sebagai berikut:

1. Mengetahui faktor-faktor fundamental apakah yang mempengaruhi *Price to Book Value Ratio* pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEJ.
2. Mengetahui faktor fundamental manakah yang mempunyai pengaruh paling kuat terhadap *Price to Book Value Ratio*.

Tinjauan Pustaka

Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *Price to Book Value Ratio* dan kaitannya terhadap penilaian harga saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti.

Rosenberg (1985), Fama and French (1992) melakukan penelitian tentang hubungan rasio *Price to Book Value* dengan imbal hasil saham. Dari penelitian tersebut ditemukan suatu kesimpulan bahwa rasio *Price to Book Value* mempunyai hubungan negatif dengan imbal hasil saham. Hal ini menyatakan bahwa, semakin tinggi rasio *Price to Book Value* maka semakin rendah imbal hasil saham tersebut demikian juga sebaliknya. Hasil ini mengindikasikan bahwa rasio *Price to Book Value* merupakan pengukur dari faktor non diversifiable. Chan and Chen tahun 1991 (Respati A. tahun 2002) menemukan bahwa efek rasio *Price to Book Value* disebabkan oleh anggapan pasar terhadap perusahaan. Keadaan perusahaan yang dianggap mempunyai prospek yang buruk akan berakibat pada penurunan harga saham yang secara otomatis akan menurunkan nilai *Price to Book Value*.

Penelitian lain oleh A.Y.B Santoso pada tahun 1997 tentang seberapa jauh rasio tersebut berguna dalam pengambilan keputusan investasi dengan melibatkan faktor-faktor fundamental, seperti: *Return On Equity*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate*, dan *Return On Equity*. Hasil penelitian tersebut mengemukakan bahwa, rasio tersebut dapat digunakan untuk menentukan strategi investasi. Dengan menggunakan rasio *Price to Book Value*, investor dapat memperkirakan saham yang mengalami *undervaluade* atau *overvaluade* sehingga dapat menentukan strategi investasi yang tepat. Disamping itu penelitian ini juga menemukan bahwa *Earnings Growth Rate* dan *Return On Equity* merupakan variable yang secara konsisten dan signifikan mempunyai hubungan positif terhadap rasio *Price to Book Value*. Sedangkan untuk variabel yang lain memberikan hasil yang tidak signifikan terhadap rasio *Price to Book Value*.

Landasan Teori

1. Pengertian *Price to Book Value*

Price to Book Value merupakan rasio yang menghubungkan harga saham suatu perusahaan dengan nilai buku per lembar sahamnya. *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara harga saham suatu perusahaan dengan nilai buku sahamnya atau rasio harga saham terhadap nilai perusahaan. Nilai buku merupakan harga menurut pembukuan perusahaan emiten. Dengan mengetahui nilai buku maka dapat diketahui pertumbuhan perusahaan tersebut (Jogiyanto, 2000).

2. Variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *Price to Book Value*

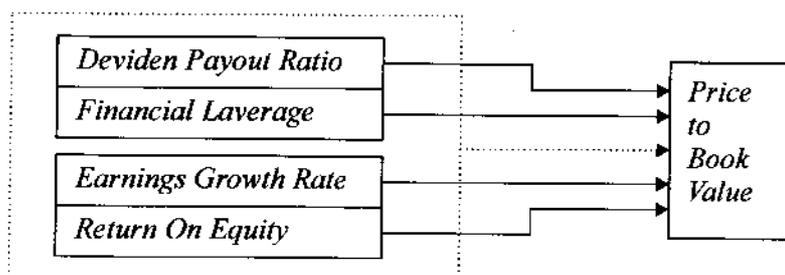
Dilihat dari penelitian terdahulu dapat diketahui variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi *Price to Book Value*, antara lain:

- a. *Deviden Payout Ratio*
- b. *Financial Leverage*
- c. *Earnings Growth Rate*
- d. *Return On Equity*

Kerangka Pikir

Dalam penelitian terdahulu dikatakan bahwa *Price to Book Value* dipengaruhi oleh beberapa variable antara lain : *Deviden Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate*, dan *Return On Equity*. Berdasarkan penelitian terdahulu keempat variable tersebut menunjukkan hasil yang signifikan terhadap *Price to Book Value*. Dalam kerangka berpikir dapat dilihat hubungan keempat variable itu dengan *Price to Book Value*:

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



Hubungan antara *Deviden Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate* dan *Return On Equity* dengan *Price to Book Value* menurut Ratna Listya (1999) menunjukkan hasil yang signifikan.

Hipotesis

Berdasarkan pernyataan diatas maka hipotesis dari penelitian ini :

1. Variabel *Deviden Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate* dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price to Book Value* secara simultan.
2. Variabel *Deviden Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate* dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price to Book Value* secara parsial.
3. Ada variabel independen yang paling dominan atau paling kuat mempengaruhi *Price to Book Value*.

Metoda Penelitian

A. Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak pada bidang industri barang konsumsi dan telah terdaftar ada Bursa Efek Jakarta (BEJ).

B. Sampel

Penelitian ini menggunakan sample perusahaan yang bergerak dalam bidang industri barang konsumsi yang telah terdaftar dalam (BEJ). Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, artinya sample dipilih berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan keinginan peneliti, yaitu:

- a. Sample perusahaan yaitu perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan telah dipublikasikan di Indonesian Capital Market Directory pada periode tahun 2000-2004.
- b. Perusahaan tersebut memiliki periode laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember, hal ini untuk memastikan bahwa sample yang digunakan tidak meliputi perusahaan dengan laporan keuangan yang berbeda-beda periode laporannya.
- c. Sample perusahaan tersebut harus diketahui *Devidend Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate*, *Return On Equity*, dan *Price to Book Value* selama periode 2000-2004.

Pembahasan

A. Gambaran Umum Perusahaan

Industri Barang Konsumsi merupakan sektor sekunder dalam Bursa Efek Jakarta yang terdiri dari lima sektor industri yaitu: industri makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga serta industri peralatan rumah tangga. Berikut ini adalah gambaran umum perusahaan berdasarkan variabel-variabel yang diteliti yaitu, *Price To Book Value*, *Dividend Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate*, serta *Return On Equity*.

1. Gambaran Umum perusahaan berdasarkan *Price to Book Value*

Price to Book Value merupakan rasio yang menunjukkan apresiasi investor terhadap suatu saham. Perusahaan-perusahaan pada sektor barang konsumsi berdasarkan *Price to Book Value*, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1 *Price to Book Value* tahun 2000-2004

PBV (x)	2000	2001	2002	2003	2004	Tot perush
	Jumlah perush	Jumlah Perush	Jumlah perush	Jumlah perush	Jumlah perush	
0.43-6.83	5	6	9	9	7	36
6.84-13.23	2	2	0	1	2	7
13.24-19.63	0	1	1	0	0	2
19.64-26.03	1	1	0	0	1	3
26.04-32.26	2	0	0	0	0	2
Jumlah	10	10	10	10	10	50

Sumber: ICMD tahun 2003, 2004 dan data diolah

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa *Price to Book Value* antara 0,43-6,83 pada tahun 2000 sebanyak 5 perusahaan, pada tahun 2001 terdapat 6 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 9 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 9 perusahaan, dan tahun 2004 terdapat 7 perusahaan. Untuk *Price to Book Value* antara 6,84-13,23 pada tahun 2000 sebanyak 2 perusahaan, untuk tahun 2001 sebanyak 2 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 0 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 1 perusahaan, serta tahun 2004 sebanyak 2 perusahaan. Untuk *Price to Book Value* antara 13,24-19,63 pada tahun 2000 terdapat 0 perusahaan, pada tahun 2001 sebanyak 1 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 1 perusahaan, untuk tahun 2003 dan tahun 2004 tidak ada satu perusahaanpun yang mempunyai PBV antara 13,24-19,63. *Price to Book Value* antara 19,64-26,03 pada tahun 2000 terdapat 1 perusahaan, untuk tahun 2001 terdapat 1 perusahaan, untuk tahun 2002 dan 2003 terdapat 0 perusahaan, dan untuk tahun 2004 terdapat 1 perusahaan. Sedangkan untuk *Price to Book Value* antara 26,04-32,26 pada tahun 2000 terdapat 2 perusahaan, sedangkan untuk tahun-tahun berikutnya yaitu tahun 2001, 2002, 2003, dan tahun 2004 tidak terdapat satu perusahaanpun.

2. Gambaran Umum perusahaan berdasarkan *Devidend Payout Ratio*

Devidend Payout Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui prosentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend. Perusahaan-perusahaan berdasarkan *Devidend Payout Ratio* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 *Devidend Payout Ratio* periode 2000-2004

DPR (%)	2000	2001	2002	2003	2004	Total Perush
	Jumlah perush					
1.26-25.56	5	7	4	5	5	26
25.57-49.86	4	3	4	2	4	17
49.87-716	0	0	1	2	0	3
717-98.46	0	0	1	1	1	3
98.47-122.76	1	0	0	0	0	1
Jumlah	10	10	10	10	10	50

Sumber: ICMD tahun 2003, 2004 dan data diolah

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa *Devidend Payout Ratio* antara 1,26%-25,56% pada tahun 2000 sebanyak 5 perusahaan, untuk tahun 2001 sebanyak 7 perusahaan, untuk tahun 2002 sebanyak 4 perusahaan, pada tahun 2003 terdapat 5 perusahaan dan untuk tahun 2004 terdapat 5 perusahaan. Untuk perusahaan yang mempunyai *Devidend Payout Ratio* antara 25,57%-49,86% pada tahun 2000 sebanyak 4 perusahaan, pada tahun 2001 sebanyak 3 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 4 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan, sedangkan tahun 2004 sebanyak 4 perusahaan. Untuk perusahaan yang mempunyai *Devidend Payout Ratio* antara 49,87%-74,16% pada tahun 2000 dan tahun 2001 terdapat 0 perusahaan, untuk tahun 2002 sebanyak 1 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan dan tahun 2004 sebanyak 0 perusahaan. Untuk perusahaan yang memiliki *Devidend Payout Ratio* antara 74,17%-98,46% pada tahun 2000 dan 2001 adalah sebanyak 0 perusahaan, tahun 2002 hingga tahun 2004 masing-masing tahun hanya terdapat 1 perusahaan saja. Dan untuk perusahaan yang memiliki *Devidend Payout Ratio* antara 98,47%-122,76% pada tahun 2000 sebanyak 1 perusahaan, pada tahun berikutnya tidak terdapat satu perusahaanpun yaitu pada tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004.

3. Gambaran Umum perusahaan berdasarkan *Financial Leverage*

Financial Leverage menunjukkan tingkat hutang perusahaan dalam membiayai atau mendanai investasinya. Perusahaan-perusahaan bidang barang konsumsi berdasarkan *financial leveragenya* dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3 *Financial Leverage* tahun 2000-2004

FL (%)	2000	2001	2002	2003	2004	Total Perush
	Jumlah perush					
18-29.8	1	1	2	2	3	9
29.9-41.6	3	1	2	2	3	11
41.7-53.4	2	3	2	2	3	12
53.5-65.2	2	3	2	2	0	9
65.3-77	2	2	2	2	1	9
Jumlah	10	10	10	10	10	50

Sumber: ICMD tahun 2003, 2004 dan data diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa *Financial Leverage* antara 18%-29,8% adalah sebanyak 1 perusahaan untuk tahun 2000, untuk tahun 2001 terdapat 1 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 2 perusahaan, pada tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan dan untuk tahun 2004 terdapat 3 perusahaan. Untuk *Financial Leverage* antara 29,9%-41,6% pada tahun 2000 sebanyak 3 perusahaan, untuk tahun 2001 sebanyak 1 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 2 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan, dan tahun 2004 sebanyak 2. Untuk *Financial Leverage* antara 41,7%-53,4% pada tahun 2000 adalah sebanyak 2 perusahaan, tahun 2001 sebanyak 3 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 2 perusahaan, pada tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan dan tahun 2004 sebanyak 3 perusahaan. Untuk *Financial Leverage* antara 53,5%-65,2% untuk tahun 2000 adalah sebanyak 2 perusahaan, tahun 2001 sebanyak 3 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 2 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan dan untuk tahun 2004 tidak terdapat satu perusahaanpun. *Financial Leverage* antara 65,3%-77% periode tahun 2000 adalah sebanyak 2 perusahaan, pada tahun 2001 sebanyak 2 perusahaan, pada tahun 2002 sebanyak 2 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan, dan tahun 2004 terdapat 1 perusahaan.

4. Gambaran Umum Perusahaan berdasarkan *Earnings Growth Rate*

Earnings Growth Rate menunjukkan rasio pertumbuhan laba perusahaan. *Earnings Growth Rate* menunjukkan tingkat pertumbuhan laba per lembar sahamnya. *Earnings Growth Rate* dari perusahaan sektor industri barang konsumsi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4 *Earnings Growth Rate* tahun 2000-2004

EGR (%)	2000	2001	2002	2003	2004	Total Perush
	Jml perus					
-41-283.2	9	9	10	10	10	48
283.3-607.4	0	1	0	0	0	1
607.5-931.6	0	0	0	0	0	0
931.7-1225.8	0	0	0	0	0	0
1225.9-1580	1	0	0	0	0	1
Jumlah	10	10	10	10	10	50

Sumber: ICMD tahun 2003, 2004 dan data diolah

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa *Earnings Growth Rate* perusahaan antara -41%-283,2% selama periode tahun 2000 sebanyak 9 perusahaan, untuk tahun 2001 sebanyak 9 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 10 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 10, dan pada tahun 2004 terdapat 10 perusahaan. Untuk *Earnings Growth Rate* antara 283,3%-607,4% hanya terdapat 1 perusahaan yaitu pada tahun 2001, sedangkan untuk tahun 2000, 2002, 2003 dan 2004 tidak terdapat satu perusahaanpun. Untuk *Earnings Growth Rate* antara 607,5%-931,6% tidak terdapat satu perusahaanpun pada masing-masing tahun, yaitu 2000 hingga 2004. Untuk *Earnings Growth Rate* antara 931,7%-1225,8% pada tahun 2000,2001, 2002, 2003, dan 2004 tidak ada satu perusahaanpun. Sedangkan *Earnings Growth Rate* antara 1225,9%-1580% pada tahun 2000 terdapat 1 perusahaan sedangkan untuk tahun-tahun yang lain tidak terdapat satu perusahaanpun.

5. Gambaran Umum perusahaan berdasarkan *Return On Equity*

Return on Equity merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan model saham tertentu. perusahaan-perusahaan pada sektor industri barang konsumsi berdasarkan *Return On Equity* dapat dilihat dalam tabel berikut

Tabel 5 *Return On Equity* tahun 2000-2004

ROE (%)	2000	2001	2002	2003	2004	Total Perush
	Jumlah perush					
11.67-21.71	3	2	2	2	4	13
21.72-31.75	2	3	6	5	3	19
31.76-41.79	1	2	1	2	2	8
41.80-51.83	2	2	0	1	0	5
51.84-61.88	2	1	1	0	1	5
Jumlah	10	10	10	10	10	50

Sumber: ICMD tahun 2003, 2004 dan data diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa *Return On Equity* antara 11,67%-21,71% pada tahun 2000 adalah sebanyak 3 perusahaan, untuk tahun 2001 sebanyak 2 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 2 perusahaan, untuk tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan dan pada tahun 2004 terdapat 4 perusahaan. *Return On Equity* antara 21,72%-31,75% pada tahun 2000 sebanyak 2 perusahaan, pada tahun 2001 sebanyak 3 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 6 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 5 perusahaan dan pada tahun 2004 sebanyak 3 perusahaan. *Return On Equity* antara 31,76%-41,79% pada tahun 2000 adalah sebanyak 1 perusahaan, untuk tahun 2001 sebanyak 2 perusahaan, untuk tahun 2002 adalah sebanyak 1 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 2 perusahaan dan pada tahun 2004 sebanyak 2 perusahaan. *Return On Equity* antara 41.80 %-51.83% pada tahun 2000 adalah 2 perusahaan, tahun 2001 sebanyak 2 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 0 perusahaan, tahun 2004 sebanyak 1 perusahaan dan tahun 2004 sebanyak 0 perusahaan. Sedangkan *Return On Equity* antara 51,84%-61,88% sebanyak 2 perusahaan untuk tahun 2000, pada tahun 2001 terdapat 1 perusahaan, untuk tahun 2002 terdapat 1 perusahaan, untuk tahun 2003 terdapat 0 perusahaan, dan tahun 2004 sebanyak 1 perusahaan.

B. Analisa Deskriptif

Analisis Deskriptif untuk variabel *Price to Book Value* (PBV), *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Financial Lverage* (FL), *Earnings Growth Rate* (EGR) serta *Return On Equity* (ROE) perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi selama periode 2000-2004 yang berjumlah 50 perusahaan yang telah diteliti dapat diketahui dalam tabel berikut:

Tabel 6 Analisis Statistik Deskriptif

Nama Variabel	N	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Nilai Rata-rata	Standar Deviasi
PBV	50	0.43	32.26	5.889	7.37670
DPR	50	1.26	122.76	30.0078	23.33079
FL	50	18	77	46.74	16.711
EGR	50	-41	1580	69.54	232.162
ROE	50	11.67	61.88	30.1172	12.43205

Sumber: data yang diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel *Price to Book Value* rata-ratanya sebesar 5,889, ini berarti bahwa rata-rata perubahan PBV pada 50 perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi selama tahun 2000-2004 adalah sebesar 5,889 kali. Dengan rata-rata tersebut, maka perusahaan dalam bidang industri barang konsumsi berdasarkan variabel PBVnya selama periode tahun 2000-2004 adalah sebanyak 14 perusahaan yang berada di atas rata-rata, sedangkan sebanyak 36 perusahaan selama periode 2000-2004 berada di bawah rata-rata. Nilai minimum sebesar 0,43 kali dan nilai maksimum sebesar 32,26 kali. Nilai standar deviasinya adalah sebesar 7,37670 yang berarti variabel *Price to Book Value* menyimpang 7,37670 kali dari rata-ratanya.

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rata-rata sebesar 30,0078, ini berarti perubahan DPR pada 50 perusahaan sektor industri barang konsumsi adalah sebesar 30,0078% selama periode 2000-2004. Dengan rata-rata tersebut berarti perusahaan sektor industri barang konsumsi berdasarkan variabel *Dividen Payout Ratio* selama tahun 2000-2004 yang berada di atas rata-rata adalah sebanyak 23 perusahaan sedangkan 27 perusahaan berada di bawah rata-rata. Nilai minimum sebesar 1,26% dan nilai maksimumnya sebesar 122,76%. Nilai standar deviasinya sebesar 23,33079% yang berarti bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menyimpang sebesar 23,3307% dari rata-ratanya.

Variabel *Financial Leverage* (FL) dengan rata-rata 46,74, ini berarti perubahan FL sebesar 46,74% pada periode 2000-2004 terhadap 50 perusahaan sektor industri barang konsumsi. Dengan rata-rata sebesar 46,74, maka perusahaan sektor industri barang konsumsi yang berada di atas rata-rata menurut variabel *Financial Leverage* selama periode 2000-2004 adalah sebanyak 23 perusahaan, sedang yang berada di bawah rata-rata sebanyak 27 perusahaan. Nilai minimumnya sebesar 18% dan nilai maksimumnya sebesar 77%. Nilai deviasi standarnya sebesar 16,711 yang berarti bahwa variabel *Financial Leverage* (FL) menyimpang sebesar 16,711% dari rata-ratanya.

Variabel *Earnings Growth Rate* (ROE) dengan rata-rata sebesar 69,54, ini berarti perubahan ROE sebesar 69,54% pada periode 2000-2004 terhadap 50 perusahaan sektor industri barang konsumsi. Dengan rata-rata sebesar 69,54, maka perusahaan sektor industri barang konsumsi yang berada di atas rata-rata menurut variabel *Earnings Growth*

Rate selama periode 2000-2004 adalah sebanyak 11 perusahaan, sedangkan yang berada dibawah rata-rata sebanyak 39 perusahaan. Nilai minimumnya sebesar -41% dan nilai maksimumnya sebesar 1580%. Nilai deviasi standarnya sebesar 232.162 yang berarti bahwa variabel *Earnings Growth Rate* (ROE) menyimpang sebesar 232.162 % dari rata-ratanya.

Variabel *Return On Equity* (ROE) dengan rata-rata sebesar 30,1172, ini berarti perubahan ROE sebesar 30,1172% pada periode 2000-2004 terhadap 50 perusahaan sektor industri barang konsumsi. Dengan rata-rata sebesar 30,1172, maka perusahaan sektor industri barang konsumsi yang berada di atas rata-rata menurut variabel *Return On Equity* (ROE) selama periode 2000-2004 adalah sebanyak 21 perusahaan, sedangkan yang berada dibawah rata-rata sebanyak 29 perusahaan. Nilai minimumnya sebesar 11,67% dan nilai maksimumnya sebesar 61,88%. Nilai deviasi standarnya sebesar 12,43205 yang berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) menyimpang sebesar 12,43205 % dari rata-ratanya.

C. Analisa Regresi Linear Berganda

Model analisa regresi linier berganda merupakan model yang digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independent terhadap variabel dependennya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value*, sedangkan variabel independennya adalah *Dividend Payout Ratio*, *Financial Leverage*, *Earnings Growth Rate* serta *Return On Equity*. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Analisa Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	t-test	p-value	Keterangan
Constant	1.956	3.714	0.527	0.601	Tidak signifikan
DPR	0.001714	0.040	0.043	0.966	Tidak signifikan
FL	-0.04852	0.056	-0.866	0.391	Tidak signifikan
EGR	0.0229	0.004	2.954	0.005	Signifikan ($\alpha = 1\%$)
ROE	0.176	0.077	2.272	0.028	Signifikan ($\alpha = 5\%$)
R ² : 0.304			F signifikan : 0.002		
Adjusted R ² : 0.242					
F-test : 4.910					

Sumber: Data Yang Diolah

Hasil Uji Hipotesis Dan Penafsirannya

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = 1,956 + 0,001714 \text{ DPR} - 0,04852 \text{ FL} + 0,01229 \text{ EGR} + 0,76 \text{ ROE}$$

Model regresi tersebut merupakan model yang di estimasi menggunakan data sampel. Untuk mengetahui reliabilitas parameter model tersebut, berikut ini dilakukan pengujian statistik yaitu meliputi statistik uji F, R^2 , dan uji t.

1. Statistik Uji F

Statistik Uji F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variable independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variable dependen. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam penelitian social, yaitu 1%, 5%, atau 10%.

Dari hasil analisis data diperoleh F sebesar 4,910 dengan p -value sebesar $0,002 < \alpha$ sebesar 5%. Nilai F hitung sebesar $4,910 > F$ tabel sebesar 2,5787, ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, dengan tingkat keyakinan 99% ($\alpha = 5\%$) *Price to Book Value* dipengaruhi secara bersama-sama oleh variabel-variabel independennya yaitu *Devidend Payout Ratio*, *Finanacial Lverage*, *Earnings Growth Rate*, dan *Return On Equity*.

2. Uji Determinasi ($\text{adjusted } R^2$)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variable independent secara simultan dapat menjelaskan variable dependen, maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi (R^2). Dalam penelitian ini digunakan $\text{Adjusted } R^2$ karena dalam penelitian ini digunakan lebih dari satu variable independent. Nilai koefisien determinasi (R^2) berkisar antara $0 \leq 1$, ini berarti bahwa nilai R^2 semakin besar mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuat kemampuan variable independent menjelaskan perubahan variabel dependen.

Dari data diperoleh $\text{Adjusted } R^2$ sebesar 0,242 yang berarti bahwa *Price to Book Value* dapat dipengaruhi oleh variabel independennya yaitu: *Devidend Payout Ratio*, *Financial Lverage*, *Earnings Growth Rate* dan *Return On Equity* secara bersama-sama sebesar 24,2% dan sisanya 75,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

3. Statistik Uji t

Statistik uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi (b_i) dari variable independent secara individual (parsial). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam penelitian sosial yaitu 1%, 5%, 10%.

a. *Deviden Payout Ratio (DPR)*

Koefisien regresi untuk *Deviden Payout Ratio* adalah sebesar 0,0001714 dengan nilai p -value sebesar 0,966 dengan tingkat $\alpha = 10\%$. Nilai t hitung untuk koefisien regresi tersebut sebesar 0,043 sedangkan t tabelnya sebesar 1,6794, berarti t hitung $0,0463 < t$

tabelnya 1,6794, ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari pengujian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak bermakna atau tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak mempunyai pengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).

b. *Finanacial Laverage (FL)*

Koefisien regresi untuk *Finanacial Laverage* adalah sebesar -0,004852 dengan nilai ρ -value sebesar 0,391 dengan tingkat $\alpha = 10\%$. Nilai t hitung untuk koefisien regresi tersebut sebesar -0,866 sedangkan t tabelnya sebesar 1,6794, berarti t hitung $-0,866 < t$ tabelnya 1,6794, ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari pengujian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Finanacial Laverage* (FL) tidak bermakna atau tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa variabel *Finanacial Laverage* (FL) tidak mempunyai pengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).

c. *Earnings Growth Rate (EGR)*

Koefisien regresi untuk *Earnings Growth Rate* adalah sebesar 0,001229 dengan nilai ρ -value sebesar 0,005 dengan tingkat $\alpha = 1\%$. Nilai t hitung untuk koefisien regresi tersebut sebesar 2,954 sedangkan t tabelnya sebesar 1,6794, berarti t hitung $2,954 > t$ tabelnya 1,6794, ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari pengujian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Earnings Growth Rate* (EGR) bermakna atau berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) karena *Earnings Growth Rate* merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga dengan meningkatnya laba akan meningkatkan nilai buku per lembar sahamnya. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa variabel *Earnings Growth Rate* (EGR) mempunyai pengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

d. *Return On Equity (ROE)*

Koefisien regresi untuk *Return On Equity* adalah sebesar 0,176 dengan nilai ρ -value sebesar 0,028 dengan tingkat $\alpha = 5\%$. Nilai t hitung untuk koefisien regresi tersebut sebesar 2,272 sedangkan t tabelnya sebesar 1,6794, berarti t hitung $2,272 > t$ tabelnya 1,6794, ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari pengujian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) bermakna atau berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) karena *Return On Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian dana berdasarkan nilai bukunya. Semakin tinggi *Return On Equity*nya maka semakin tinggi pula *Price to Book Value*nya. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Analisa Koefisien Korelasi Parsial

Setelah pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan model regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui derajat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya baik secara simultan maupun secara parsial, kemudian variabel-variabel tersebut dianalisis lagi dengan menggunakan model koefisien korelasi parsial. Penggunaan model analisis ini bertujuan untuk mengetahui tingginya derajat hubungan masing-masing variabel independennya yaitu *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Finanacial Leverage* (FL), *Earnings Growth Rate* (EGR), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap variabel dependennya yaitu *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil analisis koefisien korelasi parsial diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Analisa Koefisien Korelasi Parsial

Variabel independen	Koefisien Korelasi	P- value
DPR	0,0847	0,559
FL	-0,0590	0,684
EGR	0,4663	0,001
ROE	0,3934	0,005

Sumber: Data Yang Diolah

Dari tabel hasil analisis koefisien korelasi parsial diatas, dapat diketahui nilai koefisien korelasi parsial (r) *Deviden Payout Ratio* sebesar 0,0847 dengan p value sebesar 0,559 dengan $\alpha = 10\%$. Ini berarti variabel *Deviden Payout Ratio* tidak mempunyai hubungan atau berkorelasi dengan variabel dependennya yaitu *Price to Book Value* karena nilai koefisien korelasi parsialnya (r) mendekati 0 dan tidak signifikan.

Untuk variabel *Financial Leverage* (FL) mempunyai nilai koefisien korelasi parsial sebesar -0,0590 dengan $p = 0,684$ pada tingkat signifikansi $\alpha = 10\%$. Ini berarti bahwa variabel *Financial Leverage* tidak mempunyai hubungan dengan variabel dependennya atau tidak berkorelasi, hal ini dikarenakan nilai koefisien korelasi parsialnya mendekati nilai 0 dan tidak signifikan.

Koefisien korelasi parsial untuk variabel *Earnings Growth Rate* sebesar 0,4663 dengan p -value sebesar 0,001 pada $\alpha = 1\%$. Ini berarti bahwa variabel *Earnings Growth Rate* (EGR) mempunyai hubungan atau berkorelasi dengan *Price to Book Value* (PBV), hal ini dikarenakan nilai koefisien korelasi parsial *Earnings Growth Rate* mendekati 1 dan signifikan pada $\alpha = 1\%$.

Koefisien korelasi parsial untuk variabel *Return On Equity* sebesar 0,3934 dengan p -value sebesar 0,005 pada $\alpha = 1\%$. Ini berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) mempunyai hubungan atau berkorelasi dengan *Price to Book Value* (PBV), hal ini

dikarenakan nilai koefisien korelasi parsial *Return On Equity* mendekati 1 dan signifikan pada $\alpha = 1\%$.

E. Uji Variabel Dominan

Dari tabel analisis diatas, dapat diketahui bahwa variabel *Earnings Growth Rate* mempunyai nilai t hitung paling tinggi yaitu sebesar 2,954 dan memiliki koefisien korelasi yang paling tinggi yaitu sebesar 0,4663 dengan $\alpha = 1\%$. Hal ini berarti variabel *Earnings Growth Rate* (EGR) mempunyai hubungan yang paling dominan terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Simpulan

Dari penelitian ini dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu antara lain:

1. Secara serentak (simultan) hasil analisis regresi yang dilakukan dengan statistik uji F menunjukkan bahwa, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Financial Leverage* (FL), *Earnings Growth Rate* (EGR) dan *Return On Equity* (ROE) terbukti berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi di BEJ pada periode tahun 2000-2004.
2. Dari hasil uji determinasi menunjukkan bahwa nilai Adjusted R² sebesar 0,242 yang berarti bahwa *Price to Book Value* (PBV) dapat dipengaruhi oleh variabel independennya yaitu: *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Financial Leverage* (FL), *Earnings Growth Rate* (EGR) dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama sebesar 24,2% dan sisanya 75,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.
3. Secara parsial variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).
4. Secara parsial variabel *Financial Leverage* (FL) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).
5. Secara parsial variabel *Earnings Growth Rate* (EGR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).
6. Secara parsial variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).
7. Dari hasil uji dominan dengan model koefisien korelasi parsial dapat diketahui bahwa variabel *Earnings Growth Rate* (EGR) mempunyai hubungan paling kuat atau dominan terhadap variabel *Price to Book Value* (PBV).

Daftar Pustaka

- Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* BPFE Yogyakarta.
Brigham, Houston, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
Gito Sudarmo. I dan Basri, 2000. *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, BPFE. Yogyakarta.

- Husnan, Suad, 1995. *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP – AMP YKPN, Yogyakarta.
- Imam Ghozali, 2002. *Aplikasi Analisis Multi Variat Dengan Program SPSS*. BPFE Undip, Semarang.
- Jogiyanto, HN, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPFE – UGM, Yogyakarta.
- R. Agus. Sartono, 2001. *Managemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Respati, Andriani, 2002, Pengaruh Size, PER, PBV, Beta terhadap Return Saham di Indonesia, *MMUGM, Yogyakarta*.
- Risty, Listya, 1999, Pengaruh PBV , PER, ROI, Terhadap Deviden, *Thesis MM UGM, Yogyakarta*.
- Santosa, A.Y.B, 1999, *Strategi Invesstasi Pada BEJ Melalui Penggunaan Rasio Price To Book Value*, Thesis MM UI, Jakarta.
- Sunarto, 2001, *Pengaruh Rasio Profittabilitas dan Lverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ*, GEMA STIKUBANK, Edisi : 3
- Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo. Jakarta