

PENGARUH *FINANCIAL RATIOS* DAN *SIZE* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE*
(STUDI PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013)

Oleh

Desy Septariani

Dosen Program Studi Pendidikan Ekonomi
Fakultas Ilmu Pendidikan dan Pengetahuan Sosial
Universitas Indraprasta PGRI

Email:

desy.septa@gmail.com

ABSTRACT

This research is to test the effect of financial ratios with proxy Current Ratio, Debt to equity ratio, Return on equity, Retained earnings/Total asset and size to Price to book value at LQ45 companies listed in Indonesian Stock Exchange for period 2010-2013. The Population of this research are all companies listed in Indonesian Stock Exchange. Sampling technique used in the research is purposive sampling so that yield 45 sample company of LQ45. The data are analysed with multiple regression by means of SPSS. The results indicate that Partially Return on equity have signifikan to Price to book value, Conversely Current ratio, Debt to equity ratio, Retained earnings/Total asset dan size does not have significant influence towards price to book value. Simultaneously Current ratio, Debt to equity ratio, Return on equity, Retained earning/Total asset dan size have significant influence to Price to book value.

Keywords: *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Retained Earnings/Total Asset, Size, Price To Book Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang diukur dari *Current ratio, Debt to equity ratio, Return on equity, Retained earnings/Total asset and Size* terhadap *Price to book value* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Populasi dari penelitian semua perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 45 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian secara parsial *Return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price to book value*, sedangkan *Current ratio, Debt to equity ratio, Retained earnings/Total asset dan Size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to book value*. Secara simultan *Current ratio, Debt to equity ratio, Return on equity, Retained earning/Total asset dan Size* berpengaruh terhadap *Price to book value*.

Kata Kunci: *Keywords: Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Retained Earnings/Total Asset, Size, Price To Book Value*

A. PENDAHULUAN

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang (lebih dari satu tahun) yang bisa diperjual belikan, baik itu surat utang (obligasi), Ekuiti (saham), reksa dana, *Waran, Right*, instrumen derivatif (*option, futures*, dll), maupun instrumen lainnya. Pasar modal juga sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi yang memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja. Kedua, pasar modal sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dll. Dengan adanya pasar modal, diharapkan aktivitas perekonomian semakin meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan di luar perbankan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas. Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi saham di pasar modal, investor harus berhati-hati memahami informasi yang berhubungan dengan perusahaan yang menerbitkan saham. Investor perlu melakukan berbagai analisis, baik analisis fundamental yang menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham). Menurut Syamsudin (2000:37) dalam Ihsan (2009:2), Analisis laporan keuangan pada dasarnya perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan di masa depan. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah rasio keuangan diantaranya: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas (*leverage ratio*). Dalam perkembangannya, ternyata masih terdapat berbagai analisis lanjutan terhadap rasio keuangan. Diantaranya, rasio keuangan menurut Altman (1968) yang dikenal dengan menggunakan model *Z-Score*. *Z-Score* adalah model yang digunakan untuk memprediksi tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Altman (1968) telah menemukan lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan beberapa saat sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Analisis ini sangat berguna bagi investor dalam melakukan keputusan investasi agar investasinya aman dan dapat menghasilkan imbalan (*return*) yang akan diharapkan.

Selain dari Rasio, ukuran perusahaan (*size*) juga menjadi hal yang dipertimbangkan oleh investor. *Size* menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total asset. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham

perusahaan besar lebih besar dibandingkan *returnsaham* pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula. Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor juga memerlukan informasi tentang penilaian saham. Menurut Jogiyanto (2008;117) terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham (nilai sebenarnya) adalah *price to book value (PBV)*. PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, berarti semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. PBV merupakan salah satu indikator penilaian mengenai kondisi perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, termasuk pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2010-2013.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap variabel yang mempengaruhi *Price Book Value* dan yang menjadi pembeda dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini akan menganalisis tentang pengaruh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *retained earning/total asset*, dan *size* perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai 2013

1. Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010, 26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011,1), pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Investor merupakan pihak yang mempunyai kelebihan dana, sedangkan perusahaan atau institusi pemerintah memerlukan dana untuk membiayai berbagai proyeknya. Dalam hal ini, menurut Tandelilin (2010,61-61) pasar modal berfungsi sebagai pengalokasi dana dari investor ke perusahaan atau institusi pemerintah. Agar alokasi dana menjadi efektif, berbagai jenis sekuritas (efek atau surat berharga) diperdagangkan di pasar modal untuk mempertemukan kedua pihak tersebut.

2. Saham

Saham merupakan efek yang mengandung risiko dan harganya dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang bersangkutan, Sedangkan pada sisi lain, saham juga merupakan alat investasi yang *return* atau pengembalian dalam bentuk yang menarik bagi para pemegangnya yaitu dividen dan *capital gain*. Umumnya

pemegang saham dalam waktu yang relatif panjang akan mengharapkan dividen. Sedangkan pegang saham untuk jangka waktu yang relatif sementara akan mengharapkan *capital gain* dari saham yang dimilikinya.

Seseorang melakukan investasi pada perusahaan dengan harapan akan memperoleh keuntungan atau tingkat pengembalian yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimum dimasa yang akan datang. Jika investasi dilakukan dalam bentuk saham, berarti investor mengharapkan tingkat pengembalian yang maksimum dari saham tersebut, dalam konteks investasi. Menurut Robbert Ang (1997) dalam Kusumawardani (2010:4), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Nilai suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga, yaitu : *Par Value* (Nilai Nominal), *Base Price* (Harga Pasar), *Market Price* (Harga Saham).

Menurut Jogiyanto (2008:117), dalam Abdurrahman (2012) terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu:

- 1) Nilai buku (*book value*), merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
- 2) Nilai pasar (*market value*), adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.
- 3) Nilai intrinsik (*intrinsic value*) atau nilai fundamental (*fundamental value*), merupakan nilai sebenarnya dari saham. Analisis yang digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) seperti laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), dan analisis teknis (*technical analysis*) seperti harga dan volume transaksi saham untuk menentukan nilai dari saham.

3. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasar nilai buku (*book value*). Menurut Wardjono (2010,84), PBV digunakan untuk membedakan saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*undervalued*) maupun terlalu tinggi (*overvalued*). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Menurut Dharmadji dan Fakhruddin (2009:101) dalam Stella (2009:101)), *Price To Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut. PBV dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Perusahaan yang berjalan baik umumnya rasio PBV-nya mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Semakin tinggi rasio ini maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi rasio tersebut maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham dan semakin besar rasio PBV-nya, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. Alasan PBV dijadikan sebagai variabel dependen dikarenakan PBV punya peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV dapat dijadikan sebagai indikator harga/nilai saham (Ahmed dan Nanda, 2004, dalam Putra, Tito Perdana, dkk 2007), namun PBV yang terlalu tinggi, beresiko dan tidak menghasilkan *return*. PBV sangat terkait dengan *return* saham, karena perubahan harga saham akan merubah besarnya rasio PBV. Dengan demikian perubahan rasio PBV identik dengan perubahan harga dan *return* saham, oleh karena itu. Pengamatan investor terhadap PBV sangat intens. Oleh karena itu perlu dilakukan prediksi

4. Rasio Keuangan dan Manfaatnya

Rasio keuangan digunakan untuk membandingkan risiko dan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor membuat keputusan investasi dan kredit yang baik (White et al., 2002) dalam Ulupui (2007).

Menurut Robert Ang (1997) dalam Susilowati dan Turyanto (2011) rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai, yaitu:

- a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya. Bila utang jangka pendeknya kecil maka kemungkinan perusahaan dalam memperoleh laba pada akhir tahun semakin besar. Semakin tinggi *Current Ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban financial jangka pendek. CR dihitung dengan rumus:

$$\text{CurrentRatio} = \frac{\text{CurrentAssets}}{\text{CurrentLiabilities}}$$

- b. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari : *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *average collection period (day's sales inaccounts receivable)* dan *day's sales in inventory*.
- c. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas (*Profitability Ratio*), Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan (emiten) menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri. Ukuran profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE). ROE adalah rasio yang mengukur keuntungan bersih yang diperoleh

dari modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. Secara sistematis ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{NetIncome}}{\text{Equity}}$$

- d. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratio*) , Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga disebut *leverage ratios*, karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan uang pinjaman (*debt*) untuk memperoleh keuntungan. Dalam penelitian ini rasio solvabilitas diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Secara sistematis DER dihitung dengan rumus

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- e. Rasio Pasar (*Market Ratio*), Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Dalam penelitian ini rasio pasar diwakili oleh *price to book value* (PBV). Ukuran PBV menunjukkan tingkat kemahalan saham. Perusahaan yang memiliki tingkat PBV yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki *rate of return* yang tinggi, sehingga investor bersedia membeli mahal.

5. Rasio Model Altman

Rasio-rasio keuangan yang telah dijelaskan di atas merupakan rasio-rasio keuangan yang umum digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Dalam perkembangan selanjutnya, analisis rasio juga mengalami perkembangan yang cukup signifikan berdasarkan penelitian empiris. Pada tahun 1968, Edward I. Altman menciptakan sebuah model analisis yang disebut *Z Score*, dengan menggunakan teknik statistik yang disebut *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) untuk memprediksi kepailitan suatu perusahaan. Altman (1968) dalam Abdurrakhman (2012), menggunakan 5 rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan sebagai berikut:

- a) *Working Capital/Total Assets* (WC/TA), Rasio ini mengukur aktiva lancar netto perusahaan secara relatif terhadap kapitalisasi total perusahaan. Biasanya, perusahaan yang mengalami kerugian terus menerus akan mengalami penurunan aktiva lancar dalam perbandingannya terhadap total aktiva. Rasio WC/TA merupakan indikator likuiditas suatu perusahaan.
- b) *Retained Earnings/Total Assets* (RE/TA), *Retained earnings* adalah rekening yang menunjukkan akumulasi jumlah laba yang diinvestasikan kembali selama hidup perusahaan, dalam hal ini perusahaan yang relatif muda kemungkinan besar akan menunjukkan RE/TA yang rendah dibanding perusahaan yang sudah lama berdiri, sehingga ada argumen yang menyatakan

ini tidak adil dalam penilaian risiko kebangkrutan dengan menggunakan *retained earnings*. Rasio RE/TA dapat mengindikasikan umur perusahaan dan profitabilitas kumulatif dari waktu ke waktu.

- c) *Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets (EBIT/TA)*, Rasio ini mengukur produktivitas sebenarnya dari penggunaan aset perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan sangat tergantung pada *earning power* dari asetnya. Oleh karena itu, rasio ini sangat sesuai untuk digunakan dalam menganalisis risiko kebangkrutan.
- d) *Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities (MVE/TL)*, Rasio ini dapat dipergunakan mengukur seberapa besar penurunan aset perusahaan dapat diterima sebelum kewajiban melebihi aset perusahaan sehingga terjadi *insolvency* yang mengarah pada kebangkrutan. Semakin besar toleransi penurunan aset yang dapat diterima maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya kebangkrutan.
- e) *Sales/Total Assets (S/TA)*, Rasio ini mengindikasikan kemampuan penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini juga mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi persaingan karena persaingan merupakan ancaman yang dihadapi semua bisnis untuk tetap bertahan dan berkembang

6. Size Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total asset. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *returns* saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula.

B. METODE PENELITIAN

Tempat penelitian berada di Bursa Efek Indonesia di Jakarta dengan cara mengunjungi website <http://www.idx.co.id> dan dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) pada perusahaan *LQ45* yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunannya.

Waktu pengambilan data dalam penelitian ini dilakukan dari tahun 2010 sampai tahun 2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan yang mencakup *Current Ratio* (CR), *Debt To equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Retained Earnings/Total Assets* (RE/TA), dan *size* serta *Price to Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai 2013, Sedangkan sampel penelitian adalah Perusahaan-perusahaan LQ45. Metode Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data yang digunakan adalah data-data akuntansi untuk menghitung rasio keuangan periode 2010 – 2013. Dalam penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel 45 perusahaan LQ45.

Metode Analisa Data Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Retained Earnings/Total Assets* (RE/TA), dan *size* terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ45 digunakan analisis regresi berganda.

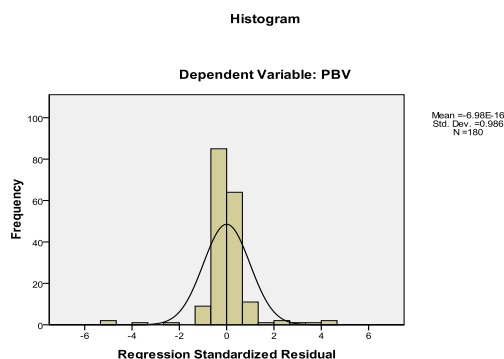
C. PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

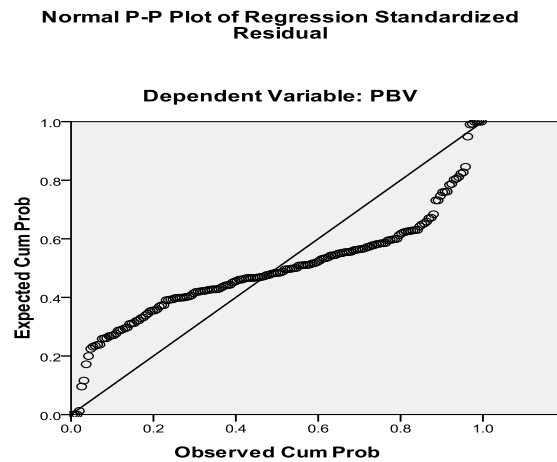
Untuk menghasilkan analisis data yang akurat, terlebih dahulu melakukan pengujian terhadap pelanggaran asumsi-asumsi klasik yang meliputi:

2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi data normal atau mendekati normal. Untuk melihat normalitas data dapat dilakukan dengan melihat histogram atau normal probabilitas plot. Dari hasil pengujian normalitas data dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal. Hal ini terlihat dari histogram dimana poligon kecendrungan tidak menceng kekiri atau kekanan. Metode lain yang digunakan dalam analisis grafik adalah dengan melihat normal *probability plot*. Berdasarkan *Probability plot* titik-titik menyebar digaris titik diagonal.



Gambar 1.
Hasil Uji Normalitas. Histogram



Sumber: output SPSS

Gambar 2.
Hasil Uji Normalitas P-P Plot

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini digunakan untuk mengetahui ada tidak adanya hubungan yang berartiantara masing-masing variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah variabel independen dalam model tidak berkorelasi secara sempurna. Salah satu cara untuk mengetahui adanya multikolinearitas adalah dengan melakukan uji *Varian Inflation Factor* (VIP) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dikatakan terbebas dari multikolinearita (Ghozali, 2005). Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIP dibawah 10. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa semua variabel memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIP nya dibawah 10. Dengan demikian dalam model ini maka tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 1
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.598	1.672
DER	.375	2.669
ROE	.939	1.065
RETA	.518	1.931
Size	.543	1.843

Dependent Variable: PBV

Sumber :Output SPSS

4. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi atau hubungan antar data yang diurutkan berdasarkan waktu. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi digunakan metode *Durbin Watson*. Menurut Singgih Santoso (2008:219), untuk melihat ada tidaknya gejala autokorelasi, data yang digunakan haruslah data yang rangkaian masa. Syarat tidak terjadinya autokorelasi adalah $-2 < dw < 2$. Autokorelasi tidak terjadi apabila angka D-W berada diantara -2 sampai +2. jika angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif dan jika angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Dari penelitian yang dilakukan didapat nilai Durbin Watson 0,943 dimana nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya autokorelasi pada penelitian ini.

Tabel 2. Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
	1

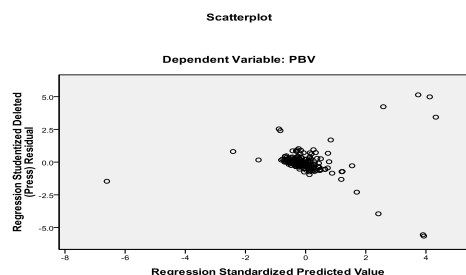
a. Predictors: (Constant), Size, ROE, RETA, CR, DER
 b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS

5. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika residual dari satu pengamatan lain tetap, maka disebut *homoskedastisitas* dan jika varians berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik yang membentuk pola tertentu atau teratur (bergelombang, menyebar, menyempit). Jika tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan melihat grafik *scatterplott*, terlihat titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas Scatterplot



Sumber: output SPSS

6. Hasil Pengujian Hipotesis Dan Pembahasan

a. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan *output* program SPSS secara parsial pengaruh dari variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Retained Earning/Total Asset* (RE/TA), dan *Size*, terhadap *Price To Book Value*, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -0,244 - 0,002X_1 - 0,060X_2 + 0,188X_3 + 1,584X_4 - 2,195X_5$$

Tabel 3.
Hasil Regresi Berganda. Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.244	.758		-.322	.748
CR	-.002	.002	-.047	-.759	.449
DER	-.060	.180	-.026	-.334	.738
ROE	.188	.012	.772	15.523	.000
RETA	1.584	1.831	.058	.865	.388
Size	-2.195	.000	-.049	-.748	.455

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Ouput SPSS*

b. Uji Goodness Of Fit

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*nya. Secara statistik, hal ini dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F, dan koefisien determinasinya (*R square/ R²*). Koefisien determinasi dipergunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinansi ini diantara nol dan satu. Nilai *R²* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Imam Ghozali, 2001).

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *R Square* nya sebesar 0.596 (59,6%) hal ini menunjukkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel CR, DER, ROE, dan *Size*, sedangkan sisanya sebesar 40,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Secara total model yang disusun memiliki kelayakan yang cukup untuk digunakan sebagai alat prediksi.

Tabel 4.
Hasil Pengujian Goodness Of Fit Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of The Estimate
1	.772 ^a	.596	.584	3.85860

a. Predictors: (Constant), *Size*, ROE, RETA, CR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: *output SPSS*

c. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Imam Ghozali, 2001). Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima. H_a diterima: $\rho < 0,05$ H_0 ditolak H_a ditolak: $\rho > 0,05$ H_0 diterima. Dari hasil regresi dapat diketahui pula secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung 51,283 lebih besar dari F_{tabel} 2.21 ($51.283 > 2.21$) dengan (df =5 dan 174) dengan nilai signifikan sebesar 0.000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Price To Book Value (PBV)* atau dapat dikatakan bahwa CR DER, ROE, RE/TA, dan *Size*, secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value (PBV)*. Dari hasil uji F dapat mendukung R^2 (*goodness of fit*), karena secara simultan variabel independen signifikan berpengaruh terhadap *Price To Book Value (PBV)*.

Tabel 5.
Hasil uji F ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3817.717	5	763.543	51.283	.000 ^a
Residual	2590.647	174	14.889		
Total	6408.364	179			

a. Predictors: (Constant), Size, ROE, RETA, CR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: output SPSS

d. Uji-t

Uji-t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dapat menerangkan variabel dependen (Imam Ghozali, 2001). H_a diterima: $\rho < 0,05$ H_0 ditolak. H_a ditolak: $\rho > 0,05$ H_0 diterima. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 ditolak, sedangkan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima.

Dari hasil analisis regresi variabel independen *Return On equity-ROE (X3)*, berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Price To Book Value (PBV)*, dengan tingkat signifikan 0.000, Sedangkan variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Retained Earning/Total Asset (RE/TA)*, dan *Size* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Variabel *Price To Book Value (PBV)*, karena nilai sig variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Retained Earning/Total asset (RE/TA)* dan *Size*, adalah 0.449; 0.378; 0,388 dan 0.455 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05.

D. PEMBAHASAN

Hipotesis Pertama menyatakan bahwa *Current Ratio – CR (X₁)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price To Book Value (PBV)*. Berdasarkan penelitian diperoleh koefisien regresi CR -0,002, nilai t_{hitung} -nya bertanda negatif sebesar -0,759 dengan nilai signifikannya 0.449 dimana lebih besar dari 0,05 ($0,449 > 0,05$), berarti hipotesis Pertama (H_1) ditolak dimana *Curent Rasiomempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan Terhadap PBV*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tuasikal (2002) menguji pengaruh Rasio *likuiditas*, rasio *leverage*, rasio *profitabilitas*, rasio aktivitas, dan rasio pasar terhadap *cumulative abnormal return*, serta sejalan dengan penelitian Widjaja (2009) yang menghasilkan bahwa CR mempunyai pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Tidak signifikannya CR terhadap *PBV* merupakan suatu hal yang wajar karena antara sektor riil (operasi kegiatan usaha) dan sektor keuangan dimana saham diperdagangkan tidak memiliki hubungan yang langsung sehingga wajar CR tidak signifikan terhadap *PBV*. Disamping itu tidak ada ketentuan mutlak berapa CR yang dianggap baik atau harus dipertahankan oleh perusahaan, karena biasanya tingkat CR juga sangat tergantung kepada jenis usaha masing-masing perusahaan (Syamsuddin 1985:39)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* – DER (X_2) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan penelitian diperoleh koefisien regresi DER sebesar -0,060, nilai t hitung bertanda negatif sebesar -0,334, dengan nilai signifikannya 0,738 di mana lebih besar dari 0,05 ($0,738 > 0,05$), berarti hipotesis kedua (H_2) ditolak dimana *Debt To Equity Rasio* (X_2) mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *PBV*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayati (2010) tentang pengaruh DER, DPR, ROE dan *Size* terhadap *PBV* perusahaan manufaktur yang listing di BEI untuk tahun 2005 sampai tahun 2007, dimana DER dan DPR memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap *PBV*.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Return On Equity*–ROE (X_3) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan penelitian diperoleh koefisien regresi variabel *Return On Equity* (X_3) 0,188, nilai t hitungnya bertanda positif sebesar 15,523. dengan nilai signifikannya 0,000 di mana lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), berarti hipotesis ketiga (H_3) diterima sehingga *Return On Equity* (ROE- X_3) berpengaruh positif dan signifikan Terhadap *PBV*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya ROE suatu perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Budi, dan Rachmawati (2013) tentang Analisis pengaruh ROE, DER, Growth, dan *firm size* terhadap *PBV* pada perusahaan Property dan Real estate di BEI periode 2009-2012, bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memandang ROE memiliki peranan dalam membuat keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan teori bahwa ROE merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham umumnya ingin mengetahui tingkat probabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam. Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham, tinggi rendahnya ROE akan mempengaruhi tingkat permintaan saham tersebut di bursa dan harga jualnya. Hipotesis keempat menyatakan bahwa *Retained earning/Total Asset* -RE/TA (X_4) yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*. Dari hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresinya 1,584, nilai t_{hitung} -nya bertanda positif sebesar 0,865, dan nilai signifikannya 0,388 dimana lebih besar dari 0,05 ($0,388 > 0,05$), yang berarti hipotesis ke empat (H_4) ditolak yang berarti variabel *Retained earning/Total Asset* (X_4) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *PBV*.

Berbeda dengan hasil penelitian Handojo (2006) melakukantentang pengaruh rasio-rasio keuangan Altman terhadap harga saham pada perusahaan pengolahan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk tahun 1995 sampai 1999, yang menghasilkan bahwa secara parsial, rasio RE/TA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *size* (X_5) berpengaruh signifikan terhadap *PBV*. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresinya -2,195, nilai t_{hitung} -nya sebesar -0,748 dan signifikan pada nilai 0,455 di mana lebih besar dari 0,05 ($0,455 > 0,05$), berarti hipotesis kelima (H_5) ditolak dimana *Size* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan Terhadap *PBV*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham atau *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Solechan (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh *earning*, manajemen laba, *IOS*, *Beta*, *size*, dan rasio hutang terhadap *return* saham pada perusahaan yang *go* publik di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Budi dan Rachmawati, (2013) tentang Analisis pengaruh ROE, DER, Growth, dan *firm size* terhadap *PBV* pada perusahaan Property dan Real estate di BEI periode 2009-2012, yang menghasilkan bahwa *firm size* secara parsial berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *PBV*.

E. PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2010-2013 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel independen *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Retained earning /Total Asset* (RE/TA), dan *size*, secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (*PBV*).
2. Secara parsial faktor yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham adalah *Return On Equity* (ROE),. Sedangkan variabel lain, *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Retained Earning/Total Asset* (RE/TA), dan *Size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (*PBV*).

Saran

Bagi peneliti yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut disarankan untuk:

1. Penelitian ini yang dijadikan sampel hanya perusahaan LQ45, maka dimungkinkan untuk diperluas cakupan sektor yang diteliti seperti sektor keuangan, properti, transportasi, *food and beverages* dan

perusahaan jasa sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik dan akurat.

2. Penelitian ini akan memberikan hasil yang maksimal jika mempertimbangkan menggunakan variabel fundamental perusahaan berupa rasio-rasio keuangan lainnya dan variabel eksternal, seperti kurs valuta asing, suku bunga dan inflasi
3. Bagi para investor dan calon investor yang ingin berinvestasi saham pada perusahaan *LQ45* hendaknya mempertimbangkan faktor fundamental dan teknikal, psikologi pasar dan faktor rasional secara umum di Indonesia agar tidak terjadi kesalahan dalam mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward, 200, *Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z Score and Zeta Models*, New York University, USA.
- Abdurrahman, 2012. Pengaruh Financial Ratio, Total Cash Flow dan Sizeterhadap Price To Book Value pada Perusahaan Comsumer Goods di BEI Periode 2006-2010. Tesis, Fakultas Ekonomi, Universitas Pancasil, Jakarta.
- Budi, Eka Sapram dan Rachmawati, Eka Nuraini, 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, Growth, dan firm size terhadap Price to Book Value pada Perusahaan Real estate dan Properti di BEI periode 2009-2012. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi* Vol. 22, No. 1 Juni 2014
- Daniati, Ninna, dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar Di BEI), *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruhin. 2011 *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat
- Handojo, 2001, Analisis Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Altman terhadap Harga Saham, Tesis, Program Pasca sarjana, Universitas Diponegoro, Semarang
- Hidayati, Eva Eko, Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan SIZE Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007.
- Ihsan, Mohd, (2009). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turn Over, Debt To Equity Ratio, Return On Investment Terhadap Harga Saham Industri Apparel Di Bursa Efek Indonesia. *Percikan*, Vol.96, Edisi Januari 2009.
- Kusumawardani, Angrawit, (2010). Analisis Pengaruh EPS, ROE, FL, DER, CR, ROA Pada harga Saham dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Periode 2005-2009. Universitas Gunadarma.
- Meythi, 2007. Rasio Keuangan Yang Paling Baik Untuk Memprediksi Return Saham (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 9, No. 1
- Murni, Yetty. 2008. Pengaruh PBV, OPM, EPS Dan ROE Terhadap Harga Saham, *Akuntabilitas*.
- Nasehah, Durrotun dan Widyarti, Endang Tri (2009). Analisis pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Size terhadap Price To Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEI periode 2007-2010. *Diponegoro Journal Of Management*, Vol.1, No.1, Tahun 2012, Hal. 1-9.
- Surya, Raja, A. S. Agusti, Restu, dan Asnel, Yenni. 2010. Analisis pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di BEI, *Jurnal kajian Akuntansi dan Auditing*, Vol. 5.

- Susilowati, Yeye, dan Turyanto, Tri. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1.
- Sparta, 2000, Analisis Pengaruh ROA, DER, Dan DPR Terhadap PBV Pada Lembaga Keuangan Bank Di BEJ Periode 1992-1996, *Jurnal Akuntansi Fe Untar Th.IV 2000*
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*, Edisi Pertama, Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Putra, Tito Perdana dkk ,(2007). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta saham terhadap Price To book Value (Studi pada perusahaan real estate dan Property yang listed di BEI periode 2004-2006). *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi (JSMO)*, Vol4, No.2 Juli.2007
- Ulupui, IG. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri barang Konsumsi di BEI), Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Singgih, Santoso, 2008. *Buku latihan SPSS Parametrik. Jakarta. PT. Alex Komputindo*
- Solechan, Achmad. 2009. Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, BETA, Size, dan Rasio Hutang terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang GO Public di BEI, STMIK HIMSYA Semarang.
- Stella, 2009. Pengaruh Price To earnings Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, dan Price To Book Value terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 11, No.2, Agustus 2009
- Wardjono, 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price To Book Value dan Implikasinya Pada Return Saham. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No. 1, Mei 2010
- Widjaja. 2009. Pengaruh Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return saham Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, Tahun II, 04, Oktober: 27-37
- Wirawati, Ni Gusti Putu, 2008, Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Price to Book Value dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter, *Buletin Studi Ekonomi Volume 13 Nomor 1*.