

**ANALISIS PENGARUH DER, DPR, ROE DAN
SIZE TERHADAP PBV PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG LISTING DI BEI
PERIODE 2005-2007**



**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna memperoleh derajat
sarjana S-2 Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen
Universitas Diponegoro**

**Oleh :
Eva Eko Hidayati
C4A008036**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**



Sertifikasi

Saya, Eva Eko Hidayati, S.E yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Eva Eko Hidayati

3 Juni 2010

PENGESAHAN TESIS

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul:

**ANALISIS PENGARUH DER, DPR, ROE DAN SIZE
TERHADAP PBV PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG LISTING DI BEI PERIODE 2005-2007**

Yang disusun oleh Eva Eko Hidayati, NIM C4A008036 telah dipertahankan di
depan Dewan Penguji pada tanggal 3 Juni 2010 dan dinyatakan telah memenuhi
syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Dr.H.M. Chabachib, Msi, Akt

Dra. Hj. Endang Tri W, MM

Semarang 3 Juni 2010

Universitas Diponegoro

Program Pascasarjana

Program Studi Magister Manajemen

Ketua Program

Prof.DR. Augusty Tae Ferdinand, MBA

P ERSEMBAHAN TESIS

Tesis ini dipersembahkan untuk :

Mama dan Papa, Fasikhatun dan Sanaji Ma'sus

Adik, Azyumardi Azra

Segenap keluargaku

Terimakasih atas segala doa, pengorbanan dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis.

ABSTRACT

PBV is the relationship between stock market price and book value per share. This ratio measures the value given by financial market to the management and organization as a firm continuous to grow. PBV shows ability of firm creating a relative value of the firm toward the capital invested. The higher the ratio PBV, The more successful the firm creating a value for shareholders. This study is aimed to examine the influence of debt to equity ratio, dividend payout ratio, return on equity and size toward price book value.

Population of this study is all manufacturing firm listed on IDX during 2005-2007. By using purposive sampling, the written got 24 firm to be the sample. This study used multiple regression analysis technique using SPSS, in previously, the data were examined using classical assumption test such as test of normality, multicolinierity, and autocorrelation.

The result shows that debt to equity ratio, dividend payout ratio, return on equity and size, all of them have a role towards price book value with 75,9% of adjusted R^2 . Individually debt to equity ratio and dividend payout ratio have a negative relation and insignificant toward price book value while return on equity and size have positive relation and significant toward price book value.

Key word : debt to equity ratio, dividend payout ratio, return on equity, size, price book value

ABSTRAK

PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *return on equity* dan *size* terhadap *price book value*.

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2007. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapat 24 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan spss dimana sebelumnya data telah diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinieritas, dan autokorelasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *return on equity* dan *size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *price book value* dengan adjusted R² sebesar 75,9%. Sedangkan secara individual, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* berhubungan negatif dan tidak signifikan dengan *price book value* sedangkan *return on equity* dan *size* berhubungan positif dan signifikan terhadap *price book value*.

Kata kunci : *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *return on equity*, *size*,
price book value

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah NYA sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “ANALISIS PENGARUH DER, DPR, ROE dan SIZE TERHADAP *PRICE BOOK VALUE* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BEI PERIODE 2005-2007” ini.

Segala upaya yang telah dilakukan tentunya tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Mama dan papa atas doa dan pengorbanannya selama ini sehingga mampu menjadi kekuatan dan semangat untuk terus menjadi lebih baik lagi.
2. Prof.Dr. Agusty Tae Ferdinand, MBA, direktur utama program studi magister manajemen Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan pada program studi magister manajemen Universitas Diponegoro Semarang
3. Dr.H.M. Chabachib, Msi, Akt selaku dosen pembimbing utama dan Dra. Hj. Endang Tri W, MM selaku pembimbing anggota, yang telah bersedia menyediakan waktu untuk memberikan bimbingan, saran dan dukungannya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
4. Segenap pengajar program studi magister manajemen Universitas Diponegoro Semarang, atas semua ilmu yang telah diberikan.
5. Seluruh staf PT.ANZ Panin Bank terutama head of card bussines yang telah memberikan dukungannya selama ini hingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini
6. Anak-anak kos ijo (3-o Kwek-kwek, bocil, Deena, A-gie, Uncu, P3), tanpa kalian hidup ini tak akan berwarna, hanya ada kesepian dan kesendirian
7. Seluruh pihak yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu yang telah mambantu terselesaikannya tesis ini

Semoga bantuan, dorongan dari bapak/ibu diterima oleh Allah SWT sebagai amal yang bermanfaat.

Harapan penulis, semoga tesis ini bermanfaat meskipun penulis menyadari sepenuhnya bahwa tesis ini masih sangat jauh dari kesempurnaan.

Semarang, Juni 2010

Penulis,

Eva Eko Hidayati, S.E

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
SERTIFIKASI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERSEMBAHAN TESIS	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAKSI	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan masalah	11
1.3 Tujuan penelitian	13
1.4 Kegunaan Penelitian	13
BAB II Tinjauan Pustaka	15
2.1 Nilai Perusahaan (<i>Value Of The Firm</i>)	15
2.2 <i>Price Book Value</i>	19
2.3 Struktur Modal	21
2.4 <i>Devidend Payout Ratio</i>	27
2.5 Profitabilitas	29
2.6 Size	33
2.7 Penelitian Terdahulu	34
2.8 Kerangka Penelitian Teoritis	41
2.8.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap PBV	41
2.8.2 Pengaruh <i>Devinden Payout Ratio</i> Terhadap PBV	42
2.8.3 Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap PBV	43
2.8.4 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap PBV	44
2.9 Hipotesis Penelitian	45

BAB III Metodologi Penelitian	47
3.1 Jenis Dan Sumber Data	47
3.2 Populasi Dan Sampel	47
3.3 Variable Penelitian dan Definisi Operasional	49
3.4 Metode Pengumpulan Data	52
3.5 Teknik Analisis	53
3.5.1 Uji Normalitas	53
3.5.2 Uji Multikolinieritas	54
3.5.3 Uji Autokorelasi	56
3.5.4 Analisis Regresi	58
3.5.4.1 Menilai Goodness Of Fit Suatu Model	58
1. Uji Simultan	58
2. Koefisien Determinasi (R^2)	60
3.5.5 Pengujian Hipotesis	61
BAB IV Analisis Data	64
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	64
4.2 Analisis Data	65
4.2.1 Gambaran Umum Variabel Penelitian	65
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	68
4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas	68
4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas	70
4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi	72
4.2.3 Hasil Analisis Regresi	73
4.2.3.1 Menilai Goodness Of Fit Suatu Model	75
1. Uji Simultan	75
2. Koefisien Determinasi (R^2)	76
4.2.5 Pengujian Hipotesis	77
4.3 Pembahasan	79
4.3.1 Pembahasan Hasil Hipotesis Pertama	79
4.3.2 Pembahasan Hasil Hipotesis Kedua	81

4.3.3 Pembahasan Hasil Hipotesis Ketiga	82
4.3.4 Pembahasan Hasil Hipotesis Keempat.....	82
BAB V Simpulan dan Implikasi Kebijakan	84
5.1 Simpulan	84
5.2 Implikasi Kebijakan	85
5.3 Implikasi Teoritis	87
5.4 Keterbatasan Penelitian.....	88
5.4 Agenda Penelitian Mendatang	88

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENELITI

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Data Rata-Rata Variabel DER, DPR, ROE, Asset dan PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Periode Tahun 2005- 2007	4
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	40
Tabel 3.1 Jumlah Sampel Penelitian	52
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	53
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel DER, DPR, ROE, Asset dan PBV	55
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	68
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Data Sampel.....	69
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorof Smirnov	74
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	75
Tabel 4.5 Koefisien Korelasi Variabel Bebas	76
Tabel 4.6 Uji Durbin-Watson.....	77
Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi.....	78
Tabel 4.8 Hasil Uji Anova	79
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	80

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya lebih dari satu tahun. Pasar modal merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan, maka pemerintah suatu negara selalu berkepentingan untuk turut mengatur jalannya pasar modal. Kegiatan pasar modal pada umumnya dilakukan oleh berbagai lembaga antara lain pusat perdagangan sekuritas atau disebut bursa efek yang didalamnya terdapat berbagai lembaga seperti lembaga kliring dan lembaga keuangan lainnya yang kegiatannya terkait antara satu dengan yang lainnya. Di dalam pasar modal ini diperdagangkan berbagai macam efek yaitu surat berharga, antara lain surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek. Dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian diharapkan akan meningkat karena ini merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan akan meningkatkan pendapatan perusahaan (Sunariyah,2004).

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Menurut Hartono (2000;79)

terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsic merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsic saham adalah *price book value (PBV)*. PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Jones,200;274).

Ni Gusti Putu Wirawati mengemukakan PBV merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Herdiningsih (2000), PBV merupakan indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin besar rasio PBV maka semakin tinggi suatu perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan oleh perusahaan. PBV digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan

baik, umumnya rasio PBV nya mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya.

Ahmed dan Nanda (2004), PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham. Sedangkan menurut Reilly dan Brown (2000) menyatakan bahwa rasio PBV dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan sebab nilai buku dapat menjadi ukuran yang rasional untuk menilai perusahaan. Tandellin (2001) mengatakan hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Pengertian tentang PBV juga disampaikan oleh Budileksmana dan Gunawan (2003), PBV merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali harga pasar dari suatu saham jika dibandingkan dengan nilai bukunya.

Berikut ini disajikan data rata-rata *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *asset* dan *Price Book Value* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007.

Tabel 1.1
Data Rata-Rata Variabel DPR, DER, ROE, ASSET Dan PBV
Perusahaan Manufaktur yang *Listing*
Periode Tahun 2005-2007

Variabel	2005	2006	2007
DER (%)	1.11	1.16	1.26
DPR (%)	27.84	28.36	45.12
ROE (%)	17.44	17.17	18.18

Asset (Jutaan RP)	2719915.58	2794450.63	3154382.50
PBV (%)	2.00	2.66	2.88

Sumber data dari ICMD tahun 2008 yang telah diolah

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa dari tahun ke tahun rata-rata *price book value* perusahaan manufaktur berbeda-beda dari tahun ke tahun. PBV perusahaan manufaktur cenderung mengalami kenaikan. Pada tahun 2006 PBV perusahaan manufaktur mengalami kenaikan yaitu sebesar 32,70% dimana kenaikan ini merupakan kenaikan terbesar dibandingkan periode penelitian yang lain.

Fluktuasi nilai PBV perusahaan manufaktur dari tahun ke tahun terjadi karena ada faktor-faktor yang mempengaruhi PBV. Salah satu variabel yang mempengaruhi PBV yaitu struktur modal perusahaan. Pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (2001) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di-*proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri.

Kebijakan deviden juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Terdapat tiga teori yang menyatakan hubungan antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan. Pendapat yang pertama dikemukakan oleh MM yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan deviden yang optimal karena deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kelompok yang kedua adalah pendapat Gordon-Lintner yaitu deviden lebih kecil risikonya daripada capital gain, sehingga deviden setelah pajak dapat menawarkan *deviden yield* yang lebih tinggi dan meminimumkan

biaya modal. Kelompok ketiga, adalah bahwa karena deviden cenderung dikenakan pajak daripada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi. Kelompok ini menyarankan bahwa dengan DPR yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan. Ketiga pendapat tersebut memberikan justifikasi bahwa kebijakan deviden memang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *price book value* (Ang ;1997).

Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan bagi perusahaan. Besar kecilnya deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari *dividen payout ratio* yang merupakan perbandingan antara DPS dengan EPS, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* terhadap pertumbuhan *earning per share* (EPS). *Dividend payout ratio* adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Ang, 1997).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *price book value* yaitu profitabilitas dan size perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003). Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio

profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return on equity* (ROE) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Rasio ini mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik saham. Perhitungan ROE didapat dengan membagi keuntungan bersih dengan nilai buku ekuitas. Suatu angka ROE yang tinggi akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru, memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar (Ciaran Walsh, 1998 : 56).

Size perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas assetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. *Size* yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang

baik. Size yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit mendatang (Michell Suharli, 2006).

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2007 terjadi kenaikan DER sebesar 8,61% yang diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 8,31% sehingga DER berpengaruh positif terhadap PBV. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio* dengan *price book value*. Salah satu penelitian yang telah dilakukan yaitu penelitian dari Masdar Mas'ud (2003) menganalisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya dengan nilai perusahaan. Obyek dari penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEI dari tahun 2001-2005. Hasil penelitian ini menunjukkan bukti bahwa *long term debt to total asset ratio* (struktur modal) berpengaruh positif terhadap *price book value*.

Taswan (2003) menganalisis pengaruh insider ownership, kebijakan hutang dan deviden terhadap PBV serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV sedangkan kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

Sparta (2000) dalam penelitiannya yang menguji pengaruh ROA, DER dan DPR terhadap PBV pada lembaga keuangan bank di BEJ periode 1992-1996. Hasil penelitiannya secara individual dengan tingkat signifikansi 10% hanya variabel ROA yang dapat mempengaruhi variabel PBV, sedangkan variabel lainnya tidak mempengaruhi PBV.

Penelitian Naccur dan Goaid (1999) menggunakan model dimana faktor yang diperkirakan memengaruhi nilai badan usaha adalah struktur modal, kebijakan deviden dan profitabilitas badan usaha dengan variabel kontrol size. Dengan menggunakan sampel sejumlah 28 badan usaha yang terdaftar di Tunisian Stock Exchange periode 1990 – 1996 dan dengan menggunakan alat analisis *Random Effect Probit Model* diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa faktor yang menentukan dalam penciptaan nilai perusahaan adalah kebijakan deviden dan profitabilitas. Sedangkan struktur modal berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai badan usaha.

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa DPR perusahaan manufaktur cenderung mengalami kenaikan. Kenaikkan terbesar terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 59,10%. Kenaikkan DPR tersebut diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 8,31% sehingga DPR berpengaruh positif terhadap PBV. Berbagai penelitian juga dilakukan untuk mengetahui pengaruh DPR terhadap PBV. Salah satunya penelitian dari Sofawati Suwandi (2000) yang meneliti tentang perbandingan penggunaan PER dan PBV sebagai dasar acuan pengambilan keputusan investasi di BEJ tahun 1993-1996. Hasil penelitian ini yaitu faktor fundamental yang mempengaruhi PBV adalah DPR, beta, EGR dan ROE. Sedangkan Hendrik Marpaung (2004) yang meneliti tentang kaitan antara ROA, DPR, DER, dan *Value Added* terhadap PBV perusahaan manufaktur tahun 1992-2002. Hasil penelitiannya ROA, DER, dan EVA akan cenderung meningkatkan PBV sedangkan DPR mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Rata-rata *Return On Equity* perusahaan manufaktur selama periode penelitian yang dapat dilihat pada tabel 1.1 cenderung fluktuatif. Pada tahun 2007 ROE mengalami kenaikan sebesar 5,85% yang diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 8,31% sehingga ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Akan tetapi dari tabel 1.1 dapat juga dilihat pada tahun 2006 terjadi penurunan ROE sebesar 1,52% akan tetapi PBV mengalami kenaikan sebesar 32,70% .

Ni Gusti Putu Wirawati (2008) dalam penelitiannya menemukan dari keempat faktor fundamental yang dianalisis menunjukkan bahwa variable *return on equity* dan *dividend payout ratio* memiliki hubungan yang positif terhadap PBV sedangkan EGR dan DFL mempunyai hubungan yang negatif terhadap PBV. Selain itu hasil penelitian dari Utama dan Santosa (1998) mengemukakan bahwa dari keempat variable yang mempengaruhi PBV (DPR, beta, EGR dan ROE) hanya ROE yang secara konsisten dan signifikan memiliki hubungan yang positif terhadap PBV.

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan manufaktur cenderung mengalami kenaikan. Pada tahun 2007 total aset perusahaan manufaktur mengalami kenaikan sebesar 12,88% yang diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 8,31% sehingga hubungan antara total aset dengan PBV bersifat positif. Ekayana (2007) menguji tentang pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *price book value*. Hasil penelitian ini mengemukakan kebijakan hutang yang diwakilkan oleh *debt to*

equity ratio dan ukuran perusahaan yang diwakilkan oleh total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*. Selain itu, penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Solikha dan Taswan (2002), dalam penelitiannya menemukan bahwa size berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Penelitian mengenai hubungan antara size perusahaan dan nilai perusahaan juga sudah dilakukan oleh Desemliyanti (2003) yang meneliti tiga variable yang dianggap mempengaruhi PBV, yakni skala perusahaan (total assets), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa total asset perusahaan memiliki hubungan yang negatif terhadap PBV, sedangkan total hutang dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan PBV.

Dalam penelitian ini obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek Indonesia. Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Sekitar 150 perusahaan dalam industri manufaktur yang dikelompokkan ke dalam 19 sub kategori industri. Oleh karena itu hasil penelitian ini diharapkan mampu diterapkan ke semua sektor industri.

Berdasarkan uraian tersebut, maka perlu dilakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi *Price Book Value* dan yang menjadi pembeda dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini akan menganalisis tentang pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *dividend*

payout ratio, return on equity dan *firm size* terhadap *price book value* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang di atas dapat diketahui masih terdapat dua permasalahan penelitian. Permasalahan yang pertama yaitu adanya fenomena gap. Fenomena gap tersebut dapat dilihat dari tabel 1.1 dimana pada tahun 2007 ROE mengalami kenaikan sebesar 5,85% yang diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 8,31%. Akan tetapi pada tahun 2006 terjadi penurunan sebesar 1,52% sedangkan PBV mengalami kenaikan sebesar 32,70% sehingga ROE arah pengaruh terhadap PBV negatif. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Selain itu bila dilihat dari lampiran I dapat diketahui masih banyak perusahaan manufaktur yang memiliki nilai PBV yang kurang dari satu. Hal ini menunjukkan nilai pasar saham masih di bawah nilai nominalnya. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV nya mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya

Permasalahan yang kedua yaitu masih adanya inkonsistensi dari penelitian terdahulu yang dapat dilihat dari hasil penelitian Masdar Mas'ud (2008), Santika dan Ratnawati (2002), Werner R. Murhadi (2008) yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV. Sedangkan hasil penelitian Sparta (2000) DER berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV dan Naccur dan Goaid (1999) mengemukakan bahwa DER berpengaruh

negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Research gap yang lain juga dapat dilihat dari hasil penelitian Ni Gusti Putu wirawati (2008) dan Sofawati Suwandi (2000) dimana hasil penelitiannya mengemukakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap PBV. Sedangkan hasil penelitian Hendrik Marpaung (2004) mengemukakan bahwa DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan adanya fenomena gap dan research gap yang telah diuraikan sebelumnya maka research problem pada penelitian ini dapat dirumuskan bahwa masih terjadi inkonsistensi antara fenomena empiris dengan teori yang ada serta inkonsistensi hasil penelitian tentang pengaruh variabel DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV.

Berdasarkan latar belakang dan uraian di atas maka pertanyaan yang akan dijawab dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *Price Book Value*?
2. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *price book value*?
3. Bagaimana pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *Price Book Value*?
4. Bagaimana pengaruh *size* terhadap *Price Book Value*?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah disebutkan diatas maka disusun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *Price Book Value*
2. Menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *price book value*
3. Menganalisis pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *Price Book Value*
4. Menganalisis pengaruh *size* terhadap *Price Book Value*

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Memberikan informasi kepada pihak manajemen mengenai pentingnya variabel *debt o equity ratio*, *dividend payout ratio*, *Return on equity*, dan *size* dalam pengaruhnya terhadap *price book value*, sehingga diharapkan dapat membantu pihak manajemen dalam pengambilan keputusan yang lebih baik dalam rangka untuk meningkatkan *price book value*
2. Bagi para akademisi dan peneliti-peneliti selanjutnya, informasi yang terkandung diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai pengaruh variabel-variabel penelitian terhadap *price book value* sekaligus memberi masukan bagi penelitian selanjutnya tentang *price book value*.

BAB II

TELAAH DAN PENGEMBANGAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan (*Value Of The Firm*)

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber

daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Kontrak yang umum semacam itu jauh lebih murah ketimbang sejumlah kontrak spesifik dan sangat menguntungkan baik bagi pengusaha maupun pekerja dan pemilik sumber daya lain. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi (yaitu dengan menjalankan berbagai fungsi dalam perusahaan), perusahaan juga menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Semula teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa maksud atau tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek. Akan tetapi, berdasarkan pengamatan perusahaan sering kali mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba masa depan atau jangka panjang. Karena baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang sangat penting, teori perusahaan (*theory of the firm*) sekarang mempostulatkan bahwa maksud atau tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan.

Menurut Michell Suharli (2006), dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan dan *judgement*. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut (Keown,2000):

1. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu agio saham (*paid-up capital in excess of par value*) dan laba ditahan (*retained earning*).

2. Nilai Appraisal

Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*. Teknik yang digunakan oleh perusahaan appraisal sangat beragam, bagaimanapun nilai ini sering dihubungkan dengan biaya penempatan. Metode analisis ini sering tidak mencukupi dengan sendirinya karena nilai aktiva individual mempunyai hubungan yang kecil dengan kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam kegunaan dalam menghasilkan *earnings* dan kemudian nilai *going concern* dari suatu

perusahaan. Bagaimanapun nilai appraisal dari suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam penghubungan dengan metode penilaian yang lain. Nilai appraisal juga akan berguna dalam situasi tertentu seperti dalam perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi suatu organisasi yang beroperasi dalam keadaan rugi.

Kegunaan dari nilai appraisal akan menghasilkan beberapa keuntungan. Nilai perusahaan yang berdasarkan *appraiser independent* juga akan menghasilkan pengurangan good-will dengan meningkatkan harga aktiva perusahaan yang telah dikenal. Good-will dihasilkan sewaktu nilai pembelian suatu perusahaan melebihi nilai buku dari aktivasnya.

3. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas utama dan secara luas diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar.

Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimanapun nilai ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentimen masyarakat dan keputusan pribadi.

4. Nilai “Chop-Shop”

Pendekatan “Chop-Shop” untuk valuasi pertama kali diperkenalkan oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of Batterymarch Financial Management. Secara khusus, ia menekankan untuk mengidentifikasi perusahaan multi industry yang dibawah nilai akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagian-bagian. Pendekatan ini mengkonseptualisasikan praktik penekanan untuk membeli aktiva di bawah harga penempatan mereka.

5. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan dan akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan. Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger.

Sedangkan menurut Hartono (2000;79) terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

2.2 Price Book Value (PBV)

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartono, 2001)

Robert Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$PBV = \frac{P_s}{BVS} \dots\dots\dots (1)$$

P_s merupakan harga pasar saham dan BVS merupakan nilai buku per lembar saham (Book Value per Share). BVS digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Damodaran (2001) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value ratio* (PBV)

2.3 Struktur Modal

Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasinya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (1998) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa.

Pada dasarnya, keputusan pendanaan (*financing*) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (*internal financing*) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan eksternal (*external financing*). Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 yaitu pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham baru (Bambang Riyanto, 2001).

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di-proxy dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (2)$$

Total debt merupakan *total liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan *total shareholder's equity* merupakan

total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). (Robert Ang, 1997).

2.3.1 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Akan tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal yang terbaik (Suad Husnan, 2000).

1. Teori MM (Modigliani dan Miller)

Pada tahun 1963, MM menerbitkan makalah yang berjudul “*Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*” yang melemahkan

asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya. MM membuktikan bahwa karena bunga atas hutang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2001).

Beberapa asumsi pada teori MM mencakup hal-hal sebagai berikut Menurut Brigham dan Houston (2001) :

1. Tidak ada biaya broker
2. Tidak ada pajak perorangan
3. Para investor dapat meminjam dengan suku bunga yang sama dengan perusahaan
4. Investor dan manajemen mempunyai informasi yang sama mengenai peluang investor perusahaan di masa mendatang
5. Semua hutang perusahaan tidak mengandung resiko, berapapun jumlah hutang yang digunakan
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh jumlah hutang

Jensen (1986) mengemukakan bahwa hutang memiliki beberapa fungsi yaitu sebagai berikut :

1. Mengurangi *agency cost* dari *free cash flow* berupa kemungkinan terjadi over investment
2. Sebagai substitusi bagi deviden (dikenal sebagai *bonding mechanism*)
3. Menaikkan harga saham
4. Berlaku organisasi yang lebih efisien dimana manajer perusahaan yang mempergunakan hutang akan mudah dan cepat diganti jika terjadi hal yang tidak diinginkan

2. Trade Off Theory

Selain teori yang telah dikemukakan oleh MM masih terdapat teori struktur modal yang lain yang membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu

(Suad Husnan, 2000). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003).

Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu (Hartono, 2003);

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- 2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

3. Signaling Theory

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson, 1987). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang

menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

2.4 *Dividend Payout Ratio*

Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Deviden ini akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari *net income after tax* dilakukan sampai cadangan minimum 20% dari modal yang ditempatkan. Modal ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham baru seperti *right issue* dan waran. Keputusan mengenai jumlah laba yang

ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Van Horne dan Wachowicz (1998) mengemukakan bahwa beberapa investor lebih memilih dividen daripada keuntungan modal. Pembayaran dividen dapat menghilangkan kebimbangan mereka keuntungan perusahaan. Dividen diterima menurut dasar periode berjalan, sementara prospek realisasi keuntungan modal diperoleh di masa depan. Oleh karena itu, para investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan pembayaran dividen dapat menghilangkan keraguan akan keuntungan perusahaan lebih cepat daripada perusahaan yang tidak membayar dividen.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. *Dividend Payout Ratio* menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan, semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Sedangkan pengertian dividen itu sendiri adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan bagi perusahaan. *Dividen payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots\dots (3)$$

Didalam komponen *dividend per share* terkandung unsur deviden, jadi semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar *dividend payout rationya*. Pada umumnya saham-saham yang tercatat di bursa efek Indonesia membayar deviden setiap tahun dengan DPR antara 0%-25% tetapi ada yang menggunakan tarif proyektif. Deviden yang terlalu besar bukan tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika DPR lebih besar dari 25%, dikhawatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan pada perseroan pada waktu mendatang (Robert Ang, 1997).

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003). Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian invetasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini dapat dibagi atas enam jenis yaitu :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin (GPM) berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya. GPM dapat diketahui dengan perhitungan sebagai berikut (Robet Ang, 1997).

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots (4)$$

Gross profit adalah *net sales* dikurangi dengan harga pokok penjualan, sedangkan *net sales* adalah total penjualan bersih selama satu tahun. Nilai GPM berada diantara 0 dan 1. Nilai GPM semakin mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan untuk penjualan dan semakin besar juga tingkat pengembalian keuntungan.

2. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Robert Ang, 1997)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots (5)$$

Nilai NPM ini juga berada diantara 0 dan satu. Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan juga berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

3. *Operating Return On Assets* (OPROA)

OPROA digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap seluruh asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasional tersebut.

$$\text{OPROA} = \frac{\text{Operting Income}}{\text{Avearge Total Assets}} \dots\dots\dots(6)$$

Operating income merupakan kentungan operasional atau disebut juga laba usaha. *Average total assets* merupakan rata-rata dari total asset

awal tahun dan akhir tahun. Jika total asset awal tahun tidak tersedia, maka total asset akhir tahun dapat digunakan.

4. *Return On Assets* (ROA)

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROA kadang-kadang disebut juga *Return on Investment* (ROI) (Robert Ang, 1997).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Average Total Assets}} \dots\dots\dots (7)$$

5. *Return on equity* (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Agus Sartono, 2001)

ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim sisa atas keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang kemudian saham preferen baru kemudian ke pemegang saham biasa (Helfert, 1996).

Return on equity merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Irawan, 1996). Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On equity* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Agus Sartono, 2001):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots (8)$$

6. *Earning Power*

Earning Power adalah hasil kali *net profit margin* dengan perputaran aktiva. *Earning Power* merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dan *net profit margin* tetap maka *earning power* juga meningkat. Dua perusahaan

mungkin akan mempunyai *earing power* yang sama meskipun perputaran aktiva dan *net profir margin* keduanya berbeda.

2.6 Size

Size perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini *size* perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan *asset* yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. (Michell Suharli, 2006).

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. *Size* yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksebilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik. *Size* yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit mendatang.

2.7 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *price book value*. Penelitian tersebut diantaranya sebagai berikut :

- 1) Sidharta Utama dan Anto Yulianto Budi santoso (1998) dengan judul “Kaitan Antara Rasio *Price/Book Value* Dan Imbal Balik Hasil Saham Pada Bursa Efek Jakarta”. Peneliti meneliti kaitan antara variabel independen yaitu *return on equity* (ROE), prospek pertumbuhan, tingkat resiko dan kebijakan deviden dengan variabel dependennya *price book value*. Penelitian ini juga meneliti kaitan antara PBV dengan imbal hasil (return saham). Sampel yang digunakan sebanyak 118 perusahaan dengan kriteria ROE dan PBV positif, DPR dibawah 100% dan tingkat pertumbuhan di bawah 100%. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Dari hasil penelitiannya ditemukan bahwa hanya ROE yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap PBV.
- 2) Sofawati Suwandi (2000) meneliti tentang perbandingan penggunaan PER dan PBV sebagai dasar acuan pengambilan keputusan investasi di BEJ tahun 1993-1996. Obyek penelitian adalah 42 perusahaan dari 9 sub sektor industri yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian ini yaitu faktor fundamental yang mempengaruhi PBV adalah DPR, beta, EGR dan ROE.
- 3) Soliha dan Taswan (2002) melakukan penelitian pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang, tingkat profitabilitas dan *firm size*

terhadap *price book value*. Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang telah *go public* sejak tahun 1993 sampai tahun 1997 di bursa efek Jakarta dengan sampel 95 perusahaan. Hasil penelitian adalah size berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV.

- 4) Masdar Mas'ud (2003) menganalisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya dengan nilai perusahaan. Obyek dari penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEI dari tahun 2001-2005. Hasil penelitian ini menunjukkan bukti bahwa *long term debt to total asset ratio* (struktur modal) berpengaruh positif terhadap *price book value*.
- 5) Taswan (2003) yang menganalisis pengaruh insider ownership, kebijakan hutang dan deviden terhadap PBV serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dalam penelitian ini obyek yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang listing di BEJ sejak 1992-1996. Teknik analisis yang digunakan SEM. Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV sedangkan kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.
- 6) Ekayana (2007) menguji tentang pengaruh *insideran ownership*, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan yang diproyeksi oleh *price book value*. Obyek dari penelitian ini yaitu yang perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2001-2005. Teknik analisis menggunakan regresi dengan pendekatan *fixed effect model* (FEM). Hasil penelitian ini mengemukakan kebijakan hutang yang diwakilkan oleh *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan yang diwakilkan oleh total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*.

- 7) Ni Gusti Putu Wirawati (2008), meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta selama tahun 1998-2000. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Dalam penelitiannya menemukan dari keempat faktor fundamental yang dianalisis menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap *price book value*.

Ringkasan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan di atas dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO	NAMA dan JUDUL	VARIABEL	ALAT ANALISIS	HASIL PENELITIAN
----	----------------	----------	---------------	------------------

1	Sidharta Utama dan Anto Yulianto Budi santoso (1998) “Kaitan antara Rasio <i>Price/Book Value</i> dan Imbal Balik Hasil Saham Pada Bursa Efek Jakarta”	Variabel independen yaitu : <i>return on equity</i> (ROE), prospek pertumbuhan, tingkat resiko dan kebijakan deviden Variabel dependen: PBV	Regresi Berganda	Ditemukan bahwa hanya ROE yang berpengaruh dan positif signifikan terhadap PBV.
2.	Sofawati Suwandi (2000) “Perbandingan penggunaan PER dan PBV sebagai dasar acuan pengambilan keputusan investasi di BEJ tahun 1993-1996”	Variabel independen yaitu : DPR, Beta, EGR Variabel dependen: PBV	Regresi Berganda	Faktor fundamental yang mempengaruhi PBV adalah DPR, beta, EGR dan ROE
3	Soliha dan Taswan (2002) “Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya”	Variabel independen yaitu: insider ownership, kebijakan hutang, tingkat profitabilitas dan firm size Variabel dependen: PBV	SEM	Hasil penelitian adalah size berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV
4	Masdar Mas’ud (2008) “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel independen yaitu: <i>profitability, size, growth opportunity, asset structure</i> dan <i>cost of</i>	SEM	Hasil penelitian ini juga menunjukkan bukti bahwa <i>long term debt to total asset ratio</i> (struktur modal) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

		<i>financial distress, factor tax shield effect</i> Variabel Independen : PBV, PER, MBE		
5	Taswan (2003) “Analisis pengaruh insider ownership, kebijakan hutang dan deviden terhadap nilai perusahaan serta factor-faktor yang mempengaruhinya”	Variabel independen : insider ownership, DER, DPR Variabel dependen : PBV	SEM	Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa kebijakan hutang dan <i>insider ownership</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sedangkan kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV
6	Ekayana (2007) menguji tentang pengaruh insideran ownership, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksi oleh <i>price book value</i>	Variabel independen : insider ownership, DER, ROI, Total Aset Variabel dependen : <i>price book value</i>	Regresi dengan metode <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	Hasil penelitian ini mengemukakan kebijakan hutang yang diwakili oleh <i>debt to equity ratio</i> dan ukuran perusahaan yang diwakili oleh total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>price book value</i> .
7	Ni Gusti Putu Wirawati (2008) “Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap <i>Price Book Value</i> Dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter”	Variabel independen yaitu : <i>Return on Equity</i> (ROE), Devidend <i>Payout Ratio</i> (DPR) tingkat pertumbuhan (GRW), <i>degree of financial leverage</i>	Regresi Berganda	<i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR) dan tingkat pertumbuhan (GRW) mempunyai hubungan yang positif dan signifikan, sedangkan <i>degree of financial leverage</i> (DFL) tidak signifikan terhadap <i>price book value</i> .

		(DFL) Variabel dependen: PBV		
--	--	---------------------------------------	--	--

Sumber : berbagai jurnal yang telah diolah

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang terdahulu sebagai berikut :

1. Perbedaan penelitian ini dengan Sidharta dan Anto Yulianto (1998) yaitu dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel prospek pertumbuhan dan tingkat risiko sebagai variabel independennya.
2. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofawati Suwandi (2000) yaitu tidak menggunakan variabel EGR dan beta sebagai variabel independennya.
3. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002) yaitu penelitian ini tidak menggunakan variabel *insider ownership* sebagai variabel independennya dan periode waktu penelitian dari Soliha dan Taswan tahun 1993-1997
4. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdar Mas'ud tidak menggunakan variable *growth opportunity*, *asset structure*, *cost of financial distress* dan factor *tax shield effect* sebagai variabel independennya dan teknik analisis penelitian ini tidak menggunakan SEM.
5. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Taswan (2003) yaitu penelitian ini tidak menggunakan variable *insider ownership*

sebagai variable independen dan teknik analisisnya tidak menggunakan SEM.

6. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekayana (2007) yaitu penelitian ini tidak menggunakan variable *insider ownership* dan ROI sebagai variable independennya.
7. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Gusti Putu Wirawati (2008) yaitu penelitian ini tidak menggunakan variabel tingkat pertumbuhan dan *deggre of financial leverage* (DFL) sebagai variabel independennya.

2.8 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.8.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap PBV

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan

Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara struktur modal dengan PBV yaitu penelitian yang dilakukan oleh Masdar Mas'ud (2008) dan Taswan (2003) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity* ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*

2.8.2 Pengaruh *Devidend Payout Ratio* Terhadap PBV

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Deviden memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran deviden akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran deviden yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin

bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang direfleksikan pada harga saham. Peningkatan deviden ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PBV (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian dari Sofawati Suwandi (2000) dan Ni Gusti Putu Wiratawi (2008) yang menunjukkan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : *Dividend Payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*

2.8.3 Pengaruh *Return On Equity* terhadap PBV

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. *Return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*). Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Irawan, 1996).

Penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Santosa (1998), Sofawati Suwandi (2000) dan Ni Gusti Putu Wirawati (2008) menunjukkan bahwa variable *Return on Equity* (ROE), berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *price book value*

2.8.4 Pengaruh *Size* Terhadap PBV

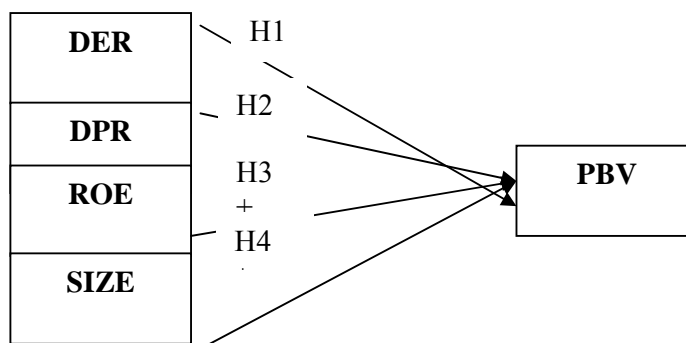
Setiap perusahaan mempunyai *size* yang berbeda-beda. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga *size* bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Solikha dan Taswan (2002) dan Ekayana (2007), yang menemukan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : size berpengaruh positif terhadap *price book value*

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disusun suatu gambar kerangka pemikiran penelitian yang dapat dilihat pada gambar di bawah ini :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran
Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size Terhadap PBV



Sumber : Utama dan Santosa (1998), Sofawati Suwandi (2000), Solikha dan Taswan (2002), Ekayana (2007), Ni Gusti Putu Wirawati (2008)

2.9 Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu proposisi atau anggapan yang mungkin benar, dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan / pemecahan persoalan ataupun untuk dasar penelitian lebih lanjut (J.Supranto, 2001). Berdasarkan tujuan penelitian, tinjauan pustaka (yaitu landasan teori dan penelitian terdahulu) dan kerangka pemikiran penelitian, maka disajikan hipotesis alternatif sebagai berikut:

Ha₁ : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*

Ha₂ : *Devidend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*

Ha₃ : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *price book value*

Ha₄ : *Size* berpengaruh positif terhadap *price book value*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan (Nur Indriantoro dan Supomo, 1999). Data sekunder dalam penelitian ini berupa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), total Asset, *price book value*, dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode tahun 2005, 2006, 2007 yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan semua anggota dari obyek yang diteliti (Algifari, 2003). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sesuai publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005-2007. Pemilihan sampel perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak di Bursa Efek Jakarta. Jumlah populasi sebanyak 150 perusahaan manufaktur.

Sedangkan sampel adalah kumpulan sebagian anggota dari obyek yang diteliti (Algifari, 2003). Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* jenis *judgement sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Augusty Ferdinand, 2006). Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI dan menerbitkan laporan keuangan yang lengkap selama periode 2005-2007. Alasannya, kriteria ini untuk kelengkapan data yang berkaitan dengan data yang digunakan sesuai model penelitian.
2. Perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian. Alasan penentuan kriteria sampel ini adalah karena fokus dari penelitian ini salah satunya untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *price book value*.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka jumlah sampel dari penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel di bawah ini :

Tabel 3.1
Jumlah Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Sampel
Jumlah populasi	150
Perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005 – 2007 dan menerbitkan laporan keuangan	140
Membagikan deviden selama periode tahun 2005 - 2007	24
Jumlah Sampel	24

Sumber : ICMD tahun 2008

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel dari penelitian ini sebanyak 24 perusahaan. Adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sample dari penelitian ini sebanyak 24 perusahaan yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

1	PT. Fast Food Indonesia, tbk	13	PT. Lion Metal works, tbk
2	PT. Mayora Indah, tbk	14	PT. Sumi Indo Kabel, tbk

3	PT. Multi Bintang Indonesia, tbk	15	PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce, tbk
4	PT. Gudang garam, tbk	16	Pt. Astra Graphia, tbk
5	PT. Sepatu Bata, tbk	17	PT. Metroda Electronics, tbk
6	PT. Colorpak Indonesia, tbk	18	PT. Hexindo Adiperkasa, tbk
7	PT. Lautan Luas, tbk	19	PT. Indo Kordsa, tbk
8	PT. Trias Sentosa, tbk	20	PT. Multistrada Arah Sarana, tbk
9	PT. Indocement Tunggal Prakasa, tbk	21	PT. Tunas Ridean, tbk
10	PT. Alumindo Light Metal Industry, tbk	22	PT. United Tractor, tbk
11	PT. Citra Tubindo, tbk	23	PT. Merk, tbk
12	PT. Lionmesh Prima, tbk	24	PT. Unilever Indonesia, tbk

Sumber : ICMD tahun 2008

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini, dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang nilainya tidak bergantung dari variabel lain (Algifari, 2000). Variabel independen dalam penelitian ini antara lain :

a. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Skala yang digunakan adalah rasio. Angka DER yang semakin tinggi berarti penggunaan hutang oleh perusahaan semakin tinggi dibandingkan dengan modal sendirinya.

b. *Devidend Payout Ratio*

Rasio pembayaran dividen (*Devidend Payout Ratio*) merupakan dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden

c. *Return On Equity*

Return On Equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang merupakan hasil pembagian antara laba bersih dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik.

d. *Firm Size* (Skala Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total aset (*natural logarithm of total asset*) (Saidi, 2004; Dyah Sih Rahayu, 2005).

$$Size = \text{Natural logarithm of total asset}$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya bergantung dari nilai variabel lain (Algifari, 2000). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *price book value* (PBV). PBV digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. PBV merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu agio saham (*paid-up capital in excess of par value*) dan laba ditahan (*retained earning*).

Ringkasan definisi operasional variabel DER, DPR, ROE, Size dan PBV dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 3.1
Definisi Operasional
Variabel DER, DPR, ROE, Size dan PBV

NO	VARIABEL	DEFINISI OPERASIONAL	SKALA PENGUKURAN	PENGUKURAN
1.	DER	Perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri	Rasio	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Ang, 1997)
2	DPR	Dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham	Rasio	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$ (Ang, 1997)
3	ROE	Rasio antara laba bersih dengan modal sendiri	Rasio	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$ (Agus Sartono, 2001)
4	Size	Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan	Rasio	<i>Natural logarithm of total asset</i> (Saidi, 2004; Dyah Sih Rahayu, 2005)
5	PBV	Rasio antara harga saham dengan nilai buku perlembar saham	Rasio	$\frac{\text{Ps}}{\text{BVS}}$ (Ang, 1997)

Sumber : Untuk Pengembangan Research Paper ini

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh BEI melalui ICMD 2008 untuk periode tahun 2005, 2006, dan 2007.

3.5 Teknik Analisis

Untuk mencapai tujuan penelitian, maka data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan metode analisis regresi berganda. Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Squares / OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator / BLUE*) (Algifari, 2000). Untuk mencapai kondisi tersebut, maka dilakukan beberapa uji asumsi klasik terlebih dahulu. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan sebagai berikut :

3.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui apakah distribusi data normal atau tidak dalam penelitian ini dilakukan dengan cara analisis grafik yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian dengan hanya melihat histogram bisa menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan (Imam Ghozali, 2001):

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan / atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis (Imam Ghozali, 2001);

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H_A : Data residual tidak berdistribusi normal

Jika hasil *test* menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0,05 maka H₀ diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa data residual berdistribusi normal. (Imam Ghozali, 2001).

3.5.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Imam Ghozali, 2001):

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

Cara mengobati multikolinieritas antara lain (Imam Ghazali,2001) :

1. Transformasi variabel

Transformasi variabel merupakan salah satu cara mengurangi hubungan linier diantara variabel bebas. Transformasi dapat dilakukan dalam bentuk logaritma natural dan bentuk *first difference* atau delta.

2. Keluarkan satu atau lebih variabel bebas yang mempunyai korelasi yang tinggi dari model regresi dan identifikasikan variabel bebas lainnya untuk membantu prediksi.
3. Gunakan model dengan variabel bebas yang mempunyai korelasi tinggi hanya semata-mata untuk prediksi (jangan mencoba untuk menginterpretasikan regresinya).
4. Gunakan korelasi sederhana antara setiap variabel bebas dan variabel terikatnya untuk memahami hubungan variabel bebas dengan variabel terikat.
5. Gunakan metode analisis yang lebih canggih seperti *Bayesian regression* atau dalam kasus khusus *ridge regression*.

3.5.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson. Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan

adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hipotesis yang diuji adalah :

H₀ : tidak ada autokorelasi (r=0)

H_A : ada autokorelasi (r ≠ 0)

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	NO description	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	NO description	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

3.5.4 Analisis Regresi

Analisis regresi bertujuan untuk menguji model pengaruh dan hubungan variabel bebas yang lebih dari 2 variabel terhadap variabel tergantung, digunakan persamaan regresi linear berganda (*multiple linear regression method*) dengan metode *Ordinary Least Squares* (pangkat kuadrat terkecil biasa). Inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Imam Ghazali, 2001). Adapun model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{DPR} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{Size} + e$$

Dimana:

Y = *Price book value* (variabel dependen)
α = konstanta
β₁ - β₅ = koefisien parameter
e = kesalahan pengganggu (*disturbance's error*).

3.5.4.1 Menilai *Goodness of Fit* Suatu Model

1. Uji Simultan

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Secara statistik, hal itu dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F, dan koefisien determinasinya. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H₀ ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H₀ diterima (Imam Ghozali, 2001).

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H₀) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

Artinya, apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_A) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_0 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk menguji kedua hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut (Imam Ghazali, 2001):

- 1) Bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 yang menyatakan $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$ dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5 persen. Dengan kata lain hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen diterima.
- 2) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_A .

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Selain menggunakan nilai statistik F, untuk menguji *goodness of fit* suatu model juga menggunakan koefisien determinasi. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang

dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap penambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Imam Ghazali, 2001).

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini maka menggunakan uji statistik t. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (β_i) sama dengan nol, atau:

$$H_0 : \beta_i = 0$$

Artinya, apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_a : \beta_i \neq 0$$

Artinya variabel tersebut merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (Imam Ghazali, 2001).

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut (Imam Ghozali, 2001):

- 1) Bila jumlah *degree of freedom* adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5 persen, maka H_0 yang menyatakan $\beta_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen, diterima.
- 2) Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen, diterima.

Dalam penelitian ini terdapat empat hipotesis yang pengujiannya dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_a : \beta_1 > 0$$

Untuk menguji hipotesis ini maka menggunakan uji statistik t dimana apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai tabel, maka hipotesis alternatif yang artinya bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value* dapat diterima.

2. *Devidend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_a : \beta_2 > 0$$

Untuk menguji hipotesis ini maka menggunakan uji statistik t dimana apabila nilai statistic t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai tabel, maka hipotesis alternatif yang artinya bahwa *devidend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*.

- 2) *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *price book value*

$$H_o : \beta_3 = 0$$

$$H_a : \beta_3 > 0$$

Untuk menguji hipotesis ini maka menggunakan uji statistik t dimana apabila nilai statistic t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai tabel, maka hipotesis alternatif yang artinya bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *price book value* dapat diterima.

- 3) *Size* berpengaruh positif terhadap *price book value*

$$H_o : \beta_4 = 0$$

$$H_a : \beta_4 > 0$$

Untuk menguji hipotesis ini maka menggunakan uji statistik t dimana apabila nilai statistic t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai tabel, maka hipotesis alternatif yang artinya bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *price book value* dapat diterima

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Jumlah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa efek Indonesia tahun 2005-2007 berjumlah 150 perusahaan. Dari populasi sejumlah 150 perusahaan tersebut terdapat 24 perusahaan yang memenuhi syarat pengambilan sample. Adapun ke 24 yang menjadi sampel dari penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 di bawah ini :

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

1	PT. Fast Food Indonesia, tbk	13	PT. Lion Metal works, tbk
2	PT. Mayora Indah, tbk	14	PT. Sumi Indo Kabel, tbk
3	PT. Multi Bintang Indonesia, tbk	15	PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce, tbk
4	PT. Gudang garam, tbk	16	Pt. Astra Graphia, tbk
5	PT. Sepatu Bata, tbk	17	PT. Metroda Electronics, tbk
6	PT. Colorpak Indonesia, tbk	18	PT. Hexindo Adiperkasa, tbk
7	PT. Lautan Luas, tbk	19	PT. Indo Kordsa, tbk
8	PT. Trias Sentosa, tbk	20	PT. Multistrada Arah Sarana, tbk
9	PT. Indocement Tunggul Prakasa, tbk	21	PT. Tunas Ridean, tbk
10	PT. Alumindo Light Metal Industry, tbk	22	PT. United Tractor, tbk
11	PT. Citra Tubindo, tbk	23	PT. Merk, tbk
12	PT. Lionmesh Prima, tbk	24	PT. Unilever Indonesia, tbk

Sumber : ICMD 2008 yang telah diolah

4.2 Analisis Data

4.2.1 Gambaran Umum Variabel Penelitian

Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu *price book value* dan

empat variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *return on equity*, dan *size*. Statistik deskriptif menggambarkan karakter data sampel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif selengkapnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Data Sampel
Variabel DER, DPR, ROE, LnAsset dan PBV Perusahaan
Manufaktur yang Listing Tahun 2005-2007

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	72	.18	3.44	1.1754	.78531
DPR	72	.22	239.15	35.7415	32.83325
ROE	72	1.72	72.88	17.7169	14.47570
LnAsset	72	10.65	16.99	13.8948	1.41128
PBV	72	.27	21.26	2.5133	3.70017
Valid N (listwise)	72				

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Price book value merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata PBV perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007 sebesar 2,5133% dan standar deviasi sebesar 3,7 dimana nilai standard deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Kondisi ini menunjukkan adanya fluktuasi nilai PBV yang besar pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel. Dari tabel di atas juga dapat dilihat nilai terendah sebesar 0,27% dan nilai tertinggi sebesar 21,26%. Hal ini

menunjukkan sebagian besar perusahaan manufaktur memiliki nilai PBV yang positif.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata DER perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007 sebesar 1.1754% dan standar deviasi sebesar 0.78531, dimana nilai standard deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi nilai DER yang kecil pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai DER terendah sebesar 0,18% dan nilai tertinggi sebesar 3,44%. Hal ini menunjukkan sebagian besar perusahaan manufaktur menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata DPR perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007 sebesar 35.7415% dan standar deviasi sebesar 32.83325, dimana nilai standard deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi nilai DPR yang kecil pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai DPR terendah sebesar 0,22% dan nilai tertinggi sebesar 239.15%. Nilai DPR sebesar 239,15% berarti bahwa *dividend* per share yang dibagikan 239,15% diatas *earning* per sharenya.

Return On Equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang merupakan hasil pembagian antar laba bersih dengan modal sendiri. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata ROE perusahaan manufaktur yang menjadi sampel sebesar 17.7169% dan standar deviasi sebesar 14.47570, dimana nilai standard deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi nilai ROE yang kecil pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai ROE terendah sebesar 1,72% dan nilai tertinggi sebesar 72.88% . kondisi tersebut menunjukkan sebagian besar perusahaan manufaktur memiliki nilai ROE yang positif.

Size merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata LnSize perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007 sebesar 13.8948% dan standar deviasi sebesar 1.41128%, dimana nilai standard deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi nilai size yang kecil pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai LnSize terendah sebesar 10.65% dan nilai tertinggi sebesar 16.99%.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi : uji

normalitas, multikolinieritas, autokorelasi. Adapun hasil dari uji asumsi klasik tersebut dapat dijelaskan pada uraian di bawah ini:

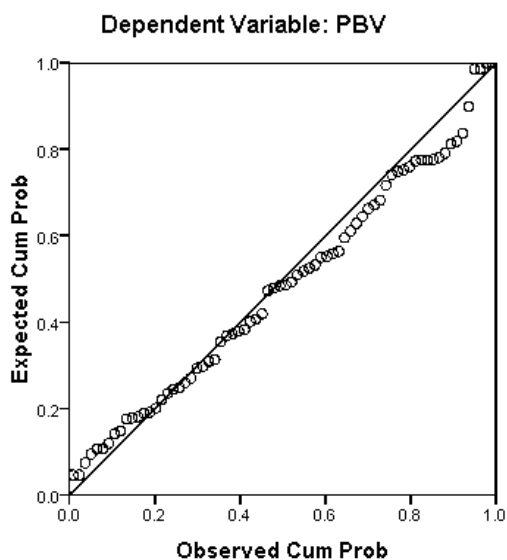
4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mendekati normal. Normalitas umumnya dideteksi dengan melihat grafik histogram. Namun demikian, dengan hanya melihat histogram bisa menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Imam Ghazali, 2001);

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.1
Grafik Normal Probability Dari Regresi Standardized Residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dari gambar 4.1 terlihat bahwa gambar *normal probability plot* menunjukkan titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Hal itu menunjukkan bahwa model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau mendekati.

Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov* (K-S). Hasil uji Kolmogorof-Smirnov dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Table 4.3
Hasil Uji *Kolmogorof-Smirnov* (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000

	Std. Deviation	1.76518169
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		.779
Asymp. Sig. (2-tailed)		.578

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Dari hasil table di atas dapat dilihat nilai Kolmogorof-Smirnov sebesar 0,779 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,578. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka residual terdistribusi normal atau dengan kata lain residual berdistribusi normal.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai $VIF > 10$ (Imam Ghozali, 2001).

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		

DER	.962	1.039
DPR	.927	1.079
ROE	.915	1.093
LnAsset	.950	1.052

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Dari tabel 4.2 dapat dilihat hasil perhitungan dari nilai VIF yang menunjukkan tidak terdapat variabel bebas yang nilainya lebih dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji multikolinieritas juga dapat dilihat dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Matriks korelasi antar variabel bebas dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.5
Koefisien Korelasi Variabel Bebas

Coefficient Correlations^a

Model		LnAsset	DPR	DER	ROE	
1	Correlations	LnAsset	1.000	-.025	-.192	-.111
		DPR	-.025	1.000	.014	-.265
		DER	-.192	.014	1.000	.048
		ROE	-.111	-.265	.048	1.000
	Covariances	LnAsset	.025	-2.684E-5	-.008	.000
		DPR	-2.684E-5	4.655E-5	2.617E-5	-2.813E-5

DER	-.008	2.617E-5	.078	.000
ROE	.000	-2.813E-5	.000	.000

Dari tabel di atas dapat diketahui tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Sehingga dari koefisien antar variabel juga tidak terdapat multikolinieritas.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah uji Durbin - Watson (DW test). Uji Durbin - Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel bebas. Hasil uji Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.6
Uji Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.879 ^a	.772	.759	1.81711	2.171

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Dari tabel 4.3 dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,171, oleh karena nilai D-W tersebut lebih besar dari batas atas (du) sebesar 1,735 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi positif pada model regresi.

4.2.3 Hasil Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

Dari hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data yang ada berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas maupun autokorelasi, sehingga memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan menggunakan persamaan linear. Hasil analisis regresi berganda dapat diketahui pada tabel di bawah ini :

**Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi**

1	(Constant)	-5.686	2.139		-2.658	.010
	DER	-.253	.280	-.054	-.904	.369
	DPR	-.003	.007	-.030	-.501	.618
	ROE	.220	.016	.861	14.128	.000
	LnAsset	.340	.157	.130	2.168	.034

sumber : data sekunder yang telah diolah

Dari tabel 4.4 dapat diketahui persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$PBV = -5,686 - 0,253 \text{ DER} - 0,003 \text{ DPR} + 0,220 \text{ ROE} + 0,340 \text{ LnAsset}$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar -5,686 menyatakan bahwa jika variabel DER, DPR, ROE dan asset dianggap konstan, maka besarnya nilai PBV yaitu sebesar 0.
2. Koefisien regresi DER sebesar -0,253 menyatakan bahwa terdapat kenaikan DER maka akan menurunkan PBV .
3. Koefisien regresi DPR sebesar -0,003 menyatakan bahwa setiap kenaikan DPR akan menurunkan PBV
4. Koefisien regresi ROE sebesar 0,220 menyatakan bahwa setiap kenaikan ROE akan menaikkan PBV
5. Koefisien regresi Size sebesar 0,340 menyatakan bahwa setiap kenaikan size akan menaikkan PBV

4.2.3.1 Menilai *Goodness of Fit* Suatu Model

1. Uji Simultan

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.8
Hasil Uji Anova

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	750.855	4	187.714	56.850	.000 ^a
Residual	221.227	67	3.302		
Total	972.081	71			

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Dari tabel di ketahui nilai F hitung sebesar 56,850 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *price book value* atau dikatakan bahwa DER, DPR, ROE dan Size secara bersama-sama berpengaruh terhadap *price book value*.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang

mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi pada hasil regresi data reksa dana Schroder Dana Terpadu dapat dilihat pada tabel 4.6 di bawah ini :

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.879 ^a	.772	.759	1.81711	2.171

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.6, dapat diketahui bahwa angka *Adjusted R²* pada perusahaan manufaktur adalah 0,759. Hal ini berarti bahwa 75,9% variabel *price book value* perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh variabel *debt to equity ratio, dividend payout ratio, return on equity, asset*. Sedangkan sisanya 22,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Dalam penelitian ini, R^2 tidak digunakan karena pada penggunaan R^2 , setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R²*. Nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Imam Ghozali, 2001).

4.2.4 Pengujian Hipotesis

Uji menguji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan uji statistik t yang pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

1. Uji Hipotesis Pertama

H1 : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*

Berdasarkan tabel 4.4, koefisien regresi *debt to equity ratio* bertanda negatif 0,253 dengan nilai t hitung untuk variabel DER adalah 0,904 dengan tingkat signifikansi 0,369. Dilihat dari t hitung yang lebih kecil dari t tabel yaitu $0,904 < 1,994$ serta tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 maka H₁ tidak terbukti atau dengan kata lain *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *price book value* perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007.

2. Uji Hipotesis Kedua

H2 : *Devidend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price book Value*

Berdasarkan tabel 4.4, koefisien regresi *devidend payout ratio* bertanda negatif 0,003 dengan nilai t hitung untuk variabel DPR adalah 0,513 dengan tingkat signifikansi 0,609. Dilihat dari t hitung yang lebih kecil dari t tabel yaitu $0,513 < 1,994$ serta tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 maka H₂ tidak terbukti atau dengan kata lain *devidend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap *price book value* perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007.

3. Uji Hipotesis Ketiga

H3 : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *price book value*

Berdasarkan tabel 4.4, koefisien regresi *return on equity* bertanda positif 0,220 dengan nilai t hitung untuk variabel ROE adalah 14,070 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dilihat dari t hitung yang lebih besar dari t tabel yaitu $14,070 > 1,994$ serta tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 maka H₃ terbukti atau dengan kata lain *return on equity* berpengaruh positif terhadap *price book value* perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007.

4. Uji Hipotesis Keempat

H4 : Asset berpengaruh positif terhadap *price book value*

Berdasarkan tabel 4.4, koefisien regresi asset bertanda negatif 4,390 dengan nilai t hitung untuk variabel asset adalah 2,015 dengan tingkat signifikansi 0,048. Dilihat dari t hitung yang lebih besar dari t tabel yaitu $2,015 > 1,994$ serta tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 maka H₄ terbukti atau dengan kata lain asset berpengaruh positif terhadap *price book value* perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pembahasan Hasil Hipotesis Pertama

Dari hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value* perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil

penelitian yang telah dilakukan oleh Sparta (2000), Soliha dan Taswan (2002) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Hubungan negatif antara DER dengan PBV disebabkan karena jika dilihat dari table 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata nilai DER perusahaan manufaktur diatas 1. Hal ini berarti perusahaan manufaktur menggunakan hutangnya lebih besar dari modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal terjadi pada saat tambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan. Sehingga pada teori *Trade Off* menjelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin nilai perusahaan. Namun setelah mencapai titik maksimum,

penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai perusahaan turun.

4.3.2 Pembahasan Hasil Hipotesis Kedua

Dari hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value* perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hendrik Marpaung (2004) dan Taswan (2003) yang menyatakan bahwa DPR negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata DPR perusahaan manufaktur sangat besar yaitu sebesar 35,7415%. Menurut Robert Ang (1997) apabila perusahaan membagikan dividend diatas 25% akan dikhawatirkan terjadinya risiko likuiditas keuangan yang semakin tinggi. Selain itu semakin besar *devidend payout ratio* semakin besar pula dividend yang dibayarkan kepada pemegang saham maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar deviden akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil. Hal ini tentunya akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil maka hal ini akan di tangkap oleh investor sebagai informasi yang negative dari perusahaan sehingga sahamnya juga kurang diminati oleh investor

akibatnya harga sahamnya juga akan turun dan jika saham turun maka *price book value* perusahaan juga akan turun.

4.3.3 Pembahasan Hasil Hipotesis Ketiga

Dari hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *price book value*. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung hasil penelitian dari Utama dan Sentosa (1998) dan Ni Gusti Putu Wirawati (2008) yang mengemukakan bahwa ROE berhubungan positif dan signifikan terhadap PBV.

Return on equity atau yang sering disebut juga *return on common equity* sering diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri (rentabilitas modal saham). Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan *return on equity* atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi juga *price book value* sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

4.3.4 Pembahasan Hasil Hipotesis Keempat

Dari hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *price book value*. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002) dan Ekayana (2007).

Size perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki

flexibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga size bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1 Simpulan

Dari analisis data yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *return on equity* dan *size* terhadap *price book value*, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut :

1. Dilihat dari t hitung yang lebih kecil dari t tabel yaitu $0,904 < 1,994$ serta tingkat signifikansi 0,369, maka **H₁ tidak terbukti atau dengan kata lain *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value*** perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007.
2. Dilihat dari t hitung yang lebih kecil dari t tabel yaitu $0,513 < 1,994$ serta tingkat signifikansi 0,609, maka **H₂ tidak terbukti atau dengan kata lain *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value*** perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007.
3. Dilihat dari t hitung yang lebih besar dari t tabel yaitu $14,070 > 1,994$ serta tingkat signifikansi 0,000 maka **H₃ terbukti atau dengan kata lain *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan**

terhadap *price book value* perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007.

4. Dilihat dari *t* hitung yang lebih besar dari *t* tabel yaitu $2,015 > 1,994$ serta tingkat signifikansi 0,048 maka **H_4 terbukti atau dengan kata lain asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* perusahaan manufaktur** yang listing di BEI tahun 2005-2007.

5.2 Implikasi Kebijakan

Dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*). Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Dari hasil penelitian variabel *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*. Sehingga perusahaan perlu

mempertimbangkan size yang tercermin dari total asetnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik.

Berdasarkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value*, maka sebaiknya perusahaan dalam menentukan struktur modalnya tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang. Meskipun dengan adanya hutang, perusahaan akan mendapatkan penghematan atas pajak, akan tetapi penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga sehingga akan menimbulkan risiko kebangkrutan yang semakin tinggi. Sejahtera manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Dari hasil penelitian menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value*, maka sebaiknya perusahaan dalam membagikan devidennya sekitar 0% - 25% karena jika perusahaan membagikan devidend diatas 25% dikhawatirkan

akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan pada perusahaan pada waktu mendatang (Ang, 1997). Selain itu semakin besar *dividend payout ratio* maka semakin besar pula *dividend* yang dibayarkan kepada pemegang saham maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar deviden akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil. Hal ini tentunya akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil maka hal ini akan di tangkap oleh investor sebagai informasi yang negatif dari perusahaan sehingga sahamnya juga kurang diminati oleh investor akibatnya harga sahamnya juga akan turun dan jika saham turun maka *price book value* perusahaan juga akan turun.

5.3 Implikasi Teoritis

Hasil penelitian, telah mendukung beberapa penelitian terdahulu antara lain penelitian penelitian dari Sparta (2000), Solikha dan Taswan (2002) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hendrik Marpaung (2004) dan Taswan (2003) yang menyatakan bahwa DPR negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Selanjutnya hasil penelitian ini juga seiring dengan hasil penelitian dari Utama dan Sentosa (1998) dan Ni Gusti Putu Wirawati (2008) yang mengemukakan bahwa ROE berhubungan positif dan signifikan terhadap

PBV. Selain itu hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002) dan Ekayana (2007) yang menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *price book value*.

Seiring dengan keselarasan temuan penelitian ini dengan pendahulunya, maka model faktor-faktor yang berpengaruh terhadap PBV masih cukup konsisten untuk dapat direplikasi untuk obyek penelitian yang sama pada periode yang berbeda atau obyek yang berbeda pada periode yang sama.

5.4 Keterbatasan Penelitian

Salah satu keterbatasan dari penelitian ini yaitu periode pengamatannya hanya tiga tahun yaitu tahun 2005, 2006 dan tahun 2007 dan hanya berfokus pada empat variabel independen. Selain itu obyek yang diteliti hanya perusahaan sektor manufaktur saja sehingga jumlah sampelnya juga sedikit.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Dari hasil penelitian terdapat dua variabel independen yang tidak signifikan berpengaruh ke *price book value*. Oleh karena itu, hal-hal yang dapat disarankan untuk penelitian yang akan datang sebagai berikut :

4.3.2.1.1.1 Periode pengamatan lebih di perlebar misalkan menjadi lima tahun pengamatan atau lebih sehingga diharapkan hasil penelitiannya semakin lebih baik lagi.

4.3.2.1.1.1.2 Obyek penelitiannya bukan hanya perusahaan manufaktur saja tetapi juga seluruh perusahaan yang listing di bursa efek Indonesia sehingga sampelnya akan semakin besar sehingga diharapkan hasil penelitiannya semakin lebih baik lagi.

4.3.2.1.1.1.3 Menambahkan variabel yang lain yang berpengaruh terhadap *price book value* seperti *insiders ownership*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Taswan dan Soliha (2002) yang menyatakan bahwa *insiders ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2001, **Manajemen Keuangan**, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Ahmed dan Nanda, 2004, **Style Investing : Incorporating PBV in Value Stocks**,
The Journal of Portofolio Management.
- Algifari, 2000, **Analisis Regresi : Teori, Kasus, dan Solusi**, BPFE-Yogyakarta,
Yogyakarta
- Arthur J. Keown, dkk, 2000, **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Salemba
Empat, Jakarta
- Boedileksmana dan Gunawan, **Pengaruh Indikator Rasio Keuangan
Perusahaan Dengan PER Dan PBV Terhadap Return Portfolio Saham
Di BEJ**, Jurnal Akuntansi Dan Investasi Vol.4 No.2 Juli 2003.
- Dominick Salvatore, 2005, **Managerial Economic**, Salemba Empat, Jakarta
- Ekayana, **Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang,
Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005)**, ASET Vol.9 Nomer 2 Agustus
2007
- Imam Ghozali, 2006, Aplikasi **Analisis Multivariate dengan Program SPSS**,
Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Irwin Raza, **Analisis Faktor Penentu Price to Book Value Saham Dalam
Keputusan Investasi Pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek
Jakarta**, Jurnal EKUBANK Vol.1 Juli 2004
- Masdar Mas'ud, **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur
Modal Dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan**, Manajemen
Dan Bisnis Volume 7 Nomor 1 Maret 2008
- Michell Suharli, **Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi
Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia**, Jurnal
Maksi Vol.6 No.1 Januari 2006
- Ni Gusti Putu Wirawati, **Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan
Terhadap Price Book Value Dalam Penilaian Saham Di Bursa Efek
Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter**, Buletin Studi Ekonomi Volume
13 No.1 Tahun 2008

- Robert Ang, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft Indonesia, Jakarta
- Santika Dan Ratnawati, **Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, Dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan**, Jurnal Bisnis Strategi Vol.10 Desember Th.VIII 2002
- Sidharta Utama Dan Anto Yulianto Budhi Santoso, **Kaitan Antara Rasio Price/Book Value Dan Imbal Balik Hasil Saham Pada Bursa Efek Jakarta**, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.1 No.1 Januari 1998
- Soliha Dan Taswan, 2002, **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya**, [Www.Google.Com](http://www.google.com)
- Sparta, **Analisis Pengaruh ROA, DER, Dan DPR Terhadap PBV Pada Lembaga Keuangan Bank Di Bej Periode 1992-1996**, Jurnal Akuntansi Fe Untar Th.Iv 2000
- Suad Husnan, 1998, **Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Sunariyah, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2004
- Suranta Dan Mahfoedz, **Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Institusional, Nilai Investasi, ROA, DPR, Likuiditas, Size, Leverage, Dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**, Simposium Nasional Akuntansi Vi Surabaya 2003
- Taswan, **Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya**, Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, Vol.10 No.2 September 2003
- Van Horne dan Wachowicz, Jr, 1995, **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan**, Salemba Empat, Jakarta
- Werner R Murhadi, **Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan**, Manajemen Dan Bisnis Vol.7 No.1 Maret 2008

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA DIRI

Nama : Eva Eko Hidayati
Tempat / Tanggal Lahir : Brebes, 20 Januari 1986
Email : eva_0186@yahoo.com
Nomor Telpn : 081327029711 / (024) 33211286

PENDIDIKAN FORMAL

Tahun 1991-1997 : MI MUHAMMADIYAH SAWOJAJAR BREBES
Tahun 1997-2000 : SLTP NEGERI 2 BREBES
Tahun 2000-2003 : SMU NEGERI 1 BREBES
Tahun 2003-2006 : DIPLOMA III PEMASARAN FISIP UNDIP
Tahun 2006-2008 : STRATA SATU FAKULTAS EKONOMI UNDIP
Tahun 2008-2010 : Magister Manajemen Universitas Diponegoro

PENGALAMAN KERJA

Tahun 2008-Sekarang : PT.ANZ Panin Bank Semarang

LAMPIRAN

**LAMPIRAN I
(DATA SEKUNDER DARI ICMD 2008)**

NO	DER	DPR	ROE	ASSET	LnSize	PBV
1	0.66	21.61	18.09	377905	12.84	2.35
2	0.61	0.42	5.11	1459969	14.19	0.7
3	1.52	76.64	38.18	575385	13.26	4.62
4	0.69	50.91	14.41	22128851	16.91	1.71
5	0.73	7.77	14.23	305779	12.63	1.07
6	0.84	14.8	13.45	107668	11.59	2.12
7	2.1	25.29	10.56	1608866	14.29	0.75
8	1.2	51.27	1.72	2104464	14.56	0.44
9	0.87	24.88	13.14	10536380	16.17	2.32
10	1.1	28.86	9.73	805745	13.60	0.27
11	0.7	74.94	11.78	1064008	13.88	1.09
12	0.99	9.35	8.96	42145	10.65	0.86
13	0.23	27.34	14.16	165030	12.01	0.77
14	0.62	27.06	7.02	548245	13.21	0.39
15	1.51	25.34	20.74	694151	13.45	0.83
16	0.82	0.93	12.66	518804	13.16	1.4
17	1.46	37.19	6.53	666604	13.41	0.57
18	2.1	39.52	28.36	1069514	13.88	2.34
19	0.87	15.06	14.54	1709355	14.35	0.51
20	0.95	17.51	10.26	1083291	13.90	0.96
21	3.44	18.57	21.05	3011591	14.92	1.42
22	1.58	29.82	25.59	10633839	16.18	2.55
23	0.21	54.35	31.99	218034	12.29	3.02
24	0.76	63.56	66.27	3842351	15.16	15.01
25	0.68	12.95	23.92	483575	13.09	2.82
26	0.58	0.29	9.65	1553377	14.26	1.28
27	2.08	75.6	37.08	610437	13.32	5.84
28	0.65	47.73	7.66	21733034	16.89	1.49
29	0.43	28.05	10.61	271461	12.51	0.96
30	1.05	19.97	11.8	133360	11.80	4.62

31	2.43	21.03	5.86	1830516	14.42	0.62
32	1.06	54.12	2.66	2020478	14.52	0.42
33	0.59	18.63	9.83	9598280	16.08	3.51
34	1.74	49.97	18.23	1249710	14.04	0.58
35	1.13	68.58	28.52	1580619	14.27	1.84
36	0.86	10.8	7.24	43588	10.68	0.69
37	0.25	25.2	13.78	187689	12.14	0.76
38	0.58	24.14	11.89	590296	13.29	0.67
39	1.15	27.87	16.6	673668	13.42	0.88
40	0.98	0.97	18.77	584839	13.28	1.39
41	1.73	29.19	7.92	740800	13.52	0.62
42	2.48	39.22	11.41	1204104	14.00	2.19
43	0.61	29.49	2.2	1528904	14.24	1.03
44	0.99	2.11	23.56	1433688	14.18	0.99
45	3.24	33.29	3.3	2857847	14.87	1.47
46	1.44	26.05	20.25	11247846	16.24	4.07
47	0.2	51.77	36.74	282699	12.55	3.8
48	0.95	55.4	72.69	4626000	15.35	21.26
49	0.67	19.58	27.17	629491	13.35	2.9
50	0.73	0.22	13.09	1893175	14.45	1.24
51	2.14	89.89	42.68	621835	13.34	5.86
52	0.69	33.32	10.22	23928968	16.99	1.16
53	0.6	239.15	16.65	332080	12.71	1.44
54	1.29	31.39	13.33	167583	12.03	6.36
55	2.42	30.47	12.02	2135084	14.57	0.58
56	1.08	79.11	1.81	2138991	14.58	0.5
57	0.44	14.99	14.18	10016028	16.12	4.36
58	2.07	48.54	7.1	1370928	14.13	0.66
59	0.87	68.65	25.97	1601065	14.29	2.84
60	1.16	8.08	7.21	62812	11.05	0.69
61	0.27	25.7	14.89	216130	12.28	0.64
62	0.34	39.5	17.6	589322	13.29	0.8
63	2.67	11.45	15.35	1293677	14.07	0.85
64	0.99	0.6	22.95	624557	13.34	2.53
65	2.88	21.42	10.02	1162251	13.97	1.32
66	2.63	35.62	13.01	1383840	14.14	1.63
67	0.52	72.42	4.38	1554863	14.26	0.96
68	0.4	16.3	2.27	1799172	14.40	1.02
69	2.91	40.42	22.17	3345245	15.02	2.02
70	1.26	28.65	26.04	13002619	16.38	5.42
71	0.18	57.57	31.93	331062	12.71	4.18

72	0.98	64.94	72.88	5333406	15.49	19.13
----	------	-------	-------	---------	-------	-------

LAMPIRAN II

HASIL ANALISIS REGRESI

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	72	.18	3.44	1.1754	.78531
DPR	72	.22	239.15	35.7415	32.83325
ROE	72	1.72	72.88	17.7169	14.47570
LnSize	72	10.65	16.99	13.8948	1.41128
PBV	72	.27	21.26	2.5133	3.70017
Valid N (listwise)	72				

Correlations

		PBV	DER	DPR	ROE	LnSize
Pearson Correlation	PBV	1.000	-.056	.209	.869	.216
	DER	-.056	1.000	-.017	-.031	.187
	DPR	.209	-.017	1.000	.270	.053
	ROE	.869	-.031	.270	1.000	.114
	LnSize	.216	.187	.053	.114	1.000
Sig. (1-tailed)	PBV	.	.321	.039	.000	.034
	DER	.321	.	.443	.398	.058
	DPR	.039	.443	.	.011	.331
	ROE	.000	.398	.011	.	.171
	LnSize	.034	.058	.331	.171	.
N	PBV	72	72	72	72	72

	DER	72	72	72	72	72
	DPR	72	72	72	72	72
	ROE	72	72	72	72	72
	LnSize	72	72	72	72	72

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LnSize, DPR, DER, ROE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.879 ^a	.772	.759	1.81711	2.171

a. Predictors: (Constant), LnSize, DPR, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	750.855	4	187.714	56.850	.000 ^a
	Residual	221.227	67	3.302		
	Total	972.081	71			

a. Predictors: (Constant), LnSize, DPR, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5.686	2.139		-2.658	.010		
	DER	-.253	.280	-.054	-.904	.369	.962	1.039
	DPR	-.003	.007	-.030	-.501	.618	.927	1.079
	ROE	.220	.016	.861	14.128	.000	.915	1.093
	LnSize	.340	.157	.130	2.168	.034	.950	1.052

a. Dependent Variable: PBV

Coefficient Correlations^a

Model			LnSize	DPR	DER	ROE
1	Correlations	LnSize	1.000	-.025	-.192	-.111
		DPR	-.025	1.000	.014	-.265
		DER	-.192	.014	1.000	.048
		ROE	-.111	-.265	.048	1.000
	Covariances	LnSize	.025	-2.684E-5	-.008	.000
		DPR	-2.684E-5	4.655E-5	2.617E-5	-2.813E-5
		DER	-.008	2.617E-5	.078	.000
		ROE	.000	-2.813E-5	.000	.000

a. Dependent Variable: PBV

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	DER	DPR	ROE	LnSize
1	1	4.070	1.000	.00	.01	.02	.02	.00
	2	.437	3.051	.00	.24	.40	.13	.00
	3	.309	3.628	.00	.03	.53	.67	.00
	4	.179	4.770	.01	.70	.05	.17	.01
	5	.005	28.632	.98	.01	.00	.00	.99

a. Dependent Variable: PBV

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	PBV	Predicted Value	Residual
48	3.395	21.26	15.0907	6.16933
54	3.005	6.36	.9002	5.45982

a. Dependent Variable: PBV

Residuals Statistics^a

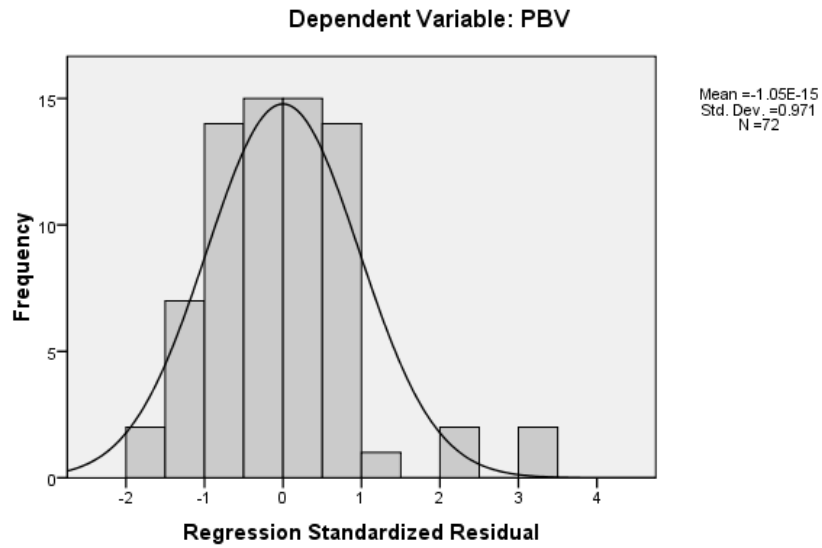
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-8.789	15.1406	2.5133	3.25199	72
Std. Predicted Value	-1.043	3.883	.000	1.000	72
Standard Error of Predicted Value	.231	1.428	.446	.174	72
Adjusted Predicted Value	-1.1734	13.9707	2.4688	3.12767	72
Residual	-3.07779	6.16933	.00000	1.76518	72
Std. Residual	-1.694	3.395	.000	.971	72
Stud. Residual	-1.721	3.860	.011	1.026	72

Deleted Residual	-3.18474	7.97347	.04457	1.97848	72
Stud. Deleted Residual	-1.748	4.344	.022	1.069	72
Mahal. Distance	.164	42.873	3.944	5.493	72
Cook's Distance	.000	.871	.026	.110	72
Centered Leverage Value	.002	.604	.056	.077	72

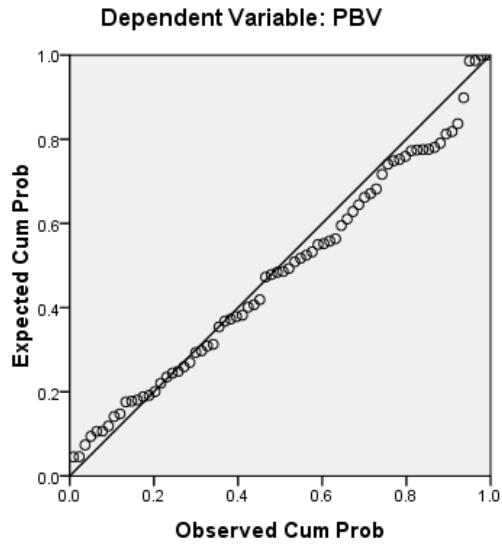
a. Dependent Variable: PBV

Charts

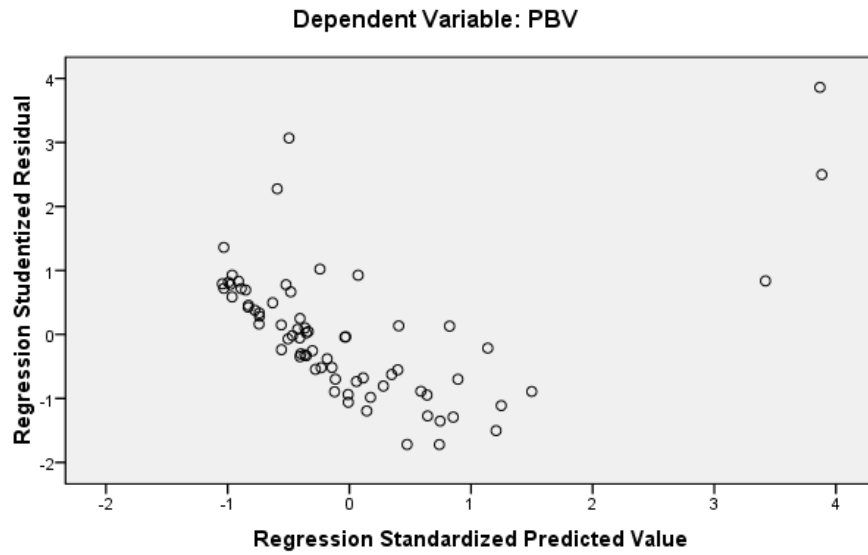
Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.76518169
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		.779
Asymp. Sig. (2-tailed)		.578
a. Test distribution is Normal.		