

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

EVA EKO HIDAYATI

MAGISTER MANAJEMEN UNIVERSITAS DIPONEGORO

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 firms 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, multicollinearity, 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

1. PENDAHULUAN

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.

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. 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).

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). 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. 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

Size perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. *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 (Michell Suharli, 2006).

Berbagai riset telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh variable DER, DPR, ROE dan size terhadap PBV. 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.

Nilai perusahaan manufaktur yang tercermin dari PBV pada tahun 2005-2007 yang rata-rata memiliki 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

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.

2. TINJAUAN PUSTAKA

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.

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*.

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*.

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.

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. 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 :

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

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

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

H4 : *size* berpengaruh positif terhadap *price book value*

3. METODOLOGI PENELITIAN

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.

4. HASIL PENELITIAN

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dari uji statistik F dapat diketahui 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*.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

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

Dari hasil uji koefisien determinasi 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*, *devidend payout ratio*, *return on equity*, *asset*. Sedangkan sisanya 22,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

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 Hasil Analisis Regresi

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

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

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

Dari persamaan diatas dapat dilihat bahwa DER dan DPR memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap PBV sedangkan untuk ROE dan Size memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap PBV.

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa DER berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. 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.

Nilai 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.

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.

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).

5. PENUTUP

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 bahwa DER dan DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV sedangkan ROE dan Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

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. Se jauh 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 :

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