

---

**ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY,  
TOTAL ASSET TURNOVER, DEBT TO ASSET RATIO,  
DAN FIRM SIZE TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Noviyani**

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak  
email: noviyani96@gmail.com

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *total asset turnover*, *debt to asset ratio*, dan *firm size* terhadap *price to book value*. Populasi sebanyak 37 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2016. Sampel pada penelitian ini berjumlah tiga puluh perusahaan dengan penentuan berdasarkan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dengan studi dokumenter yakni data sekunder. Teknik analisis data dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis korelasi berganda, koefisien determinasi, uji F dan uji t. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh positif dari *total asset turnover*, *debt to asset ratio* dan *firm size* terhadap *price to book value*, sedangkan *return on equity* tidak berpengaruh. Kemampuan keempat faktor tersebut dalam menjelaskan perubahan *price to book value* adalah sebesar 23 persen.

**KATA KUNCI:** ROE, TATO, DAR, *Firm Size*, PBV.

**PENDAHULUAN**

Kemakmuran pemegang saham merupakan salah satu tujuan yang dapat dicapai perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value*. Kinerja perusahaan yang baik tercermin dari kemampuan mengelola perusahaan secara efisien baik dalam pengelolaan modal, aktiva dan utang perusahaan dapat mendorong terciptanya nilai perusahaan yang tinggi. *Return on Equity* (ROE) dapat menunjukkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan dan tingkat pengembalian atas modal tersebut. Peningkatan ROE yang semakin baik, akan membuat kepercayaan investor bertambah dan akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

*Total Asset Turnover* (TATO) mengukur efisiensi penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki dalam kegiatan usaha perusahaan tersebut. TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan telah menggunakan seluruh aktiva dengan efisien untuk memperoleh pendapatan atau tingkat penjualan yang tinggi sehingga akan membuat investor yakin bahwa perusahaan telah mengelola aktiva dengan baik. Kepercayaan investor tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

---

*Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. DAR yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki utang yang besar. Penggunaan utang pada perusahaan dapat memberi dampak yang baik bagi kelangsungan perusahaan. Utang perusahaan dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan mendukung perusahaan untuk melakukan ekspansi di masa mendatang sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Selain kinerja perusahaan, ukuran perusahaan juga berperan penting dalam menentukan prospek perusahaan di masa mendatang. *Firm size* (ukuran perusahaan) dapat dilihat dari total aktiva. Aktiva yang besar dapat menunjang perusahaan beroperasi secara efektif. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, dapat mendorong semakin tinggi nilai perusahaannya.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *total asset turnover*, *debt to asset ratio*, dan *firm size* terhadap *price to book value* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

## **KAJIAN TEORITIS**

Perusahaan menjalankan kegiatan operasional untuk mencapai tujuannya. Menurut Prastowo dan Juliaty (2008: 92): “Salah satu alasan utama mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham.” Sedangkan menurut Harjito dan Martono (2012: 2): “Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.” Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Nurhayati (2013: 145): Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan setiap pemegang saham karena semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007: 44): Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya.

Untuk mengukur nilai perusahaan dapat digunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara nilai pasar saham atau harga saham dengan nilai buku saham. Semakin tinggi rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan

---

dalam menghasilkan nilai pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai buku sahamnya.

Menurut Damodaran dalam Hidayati (2010: 19-20):

Rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan.
3. Bahkan perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Menurut Hartono (2015: 179): “Perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio lebih besar dari nilai satu yang berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya.” Rasio PBV yang semakin tinggi akan semakin baik, karena dapat menunjukkan bahwa nilai buku saham dihargai dengan tinggi oleh nilai pasar saham.

Terdapat beberapa rasio keuangan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Salah satu rasio keuangan tersebut adalah rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2015: 135): Rasio profitabilitas mengukur efektivitas perusahaan yang ditunjukkan oleh tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang sering digunakan oleh investor untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan memiliki potensi untuk memberikan keuntungan pada para pemegang sahamnya.

Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). ROE didapat dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2012: 61): ROE atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Sedangkan menurut Fahmi (2015: 137): ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pengembalian yang dihasilkan dari ekuitas yang ditanamkan.

ROE yang tinggi mengindikasikan pengembalian untuk pemegang saham semakin besar sehingga menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Sejalan dengan hal tersebut, menurut Van Horne dan Wachowicz (2005: 226): “ROE yang

---

tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.” Hal tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hidayati (2010), Hasan (2011), dan Septariani (2015). Dalam penelitiannya, Hidayati (2010) menyatakan bahwa adanya peningkatan ROE menunjukkan potensi peningkatan keuntungan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasan (2011) yang menyatakan bahwa tingkat ROE yang tinggi akan menimbulkan peningkatan terhadap PBV. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2015) menyimpulkan bahwa investor memandang ROE memiliki peranan dalam membuat keputusan investasi karena ROE merupakan tolok ukur profitabilitas yang dapat membantu investor untuk mengetahui tingkat probabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam.

Rasio keuangan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah rasio aktivitas. Menurut Fahmi (2015: 132): Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki guna menunjang aktivitas perusahaan untuk memperoleh hasil yang maksimal. Rasio aktivitas menunjukkan efisiensi pengelolaan aktiva perusahaan. Menurut Rinnaya, Andini dan Oemar (2016: 3):

Rasio aktivitas perusahaan menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola sumber daya atau aktivitya dimana jika perusahaan terlalu banyak memiliki aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi sehingga laba akan menurun dan sebaliknya, jika aktivitas terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang, sehingga rasio ini menggambarkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi.

Rasio aktivitas dapat diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO). TATO dapat diperoleh dengan membandingkan total penjualan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2008: 185): TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap Rupiah aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa besar penjualan yang diperoleh dari pemanfaatan aktiva.

Menurut Prastowo dan Juliaty (2008: 94): “Pada prinsipnya, setiap aktiva yang dimiliki oleh perusahaan diharapkan untuk dapat mendukung perolehan penghasilan yang menguntungkan.” Nilai rasio TATO yang tinggi mencerminkan perusahaan telah memanfaatkan aktiva secara efisien untuk dapat menghasilkan pendapatan atau

---

penjualan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki efisiensi yang baik dalam mengelola aktivasnya akan mendapatkan kepercayaan dari investor. Kepercayaan investor tersebut akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rinnaya, Andini, dan Oemar (2016) yang menyatakan bahwa keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya dapat memengaruhi tingginya tingkat kepercayaan investor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan penelitian dari Kurniasari dan Wahyuati (2017) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan TATO memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Selain pemanfaatan aktiva yang efisien, pengelolaan utang secara optimal juga dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Keputusan perusahaan untuk menggunakan pendanaan dari utang akan berdampak pada biaya modal. Menurut Harjito dan Martono (2012: 215): “Biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan.”

Biaya modal yang berasal dari utang dapat berupa biaya-biaya sehubungan dengan kontrak perjanjian utang. Sedangkan menurut Harjito dan Martono (2012: 215): Biaya modal yang berasal dari laba ditahan sebesar tingkat keuntungan investasi yang disyaratkan diterima oleh para investor dimana tingkat keuntungannya sama besar dengan investasi pada saham. Biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan bergantung pada bagaimana utang tersebut dikelola.

Kemampuan perusahaan untuk mengelola dan melunasi utang dapat ditunjukkan dalam rasio *leverage*. Menurut Fahmi (2015: 127): Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio *leverage* dapat diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR merupakan perbandingan antara total utang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2008: 156): DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

Teori yang relevan sehubungan dengan penggunaan utang yaitu teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak. Menurut Sujoko (2007: 140):

Teori MM dengan pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan yang mempunyai utang akan meningkat sebesar pajak yang ditabung (*tax shield*), biaya modal akan



---

meningkat sebesar utang yang digunakan namun lebih kecil daripada biaya modal tanpa pajak. Artinya pajak memberikan pengaruh pengurang terhadap biaya modal perusahaan. Dengan kata lain, pajak memberikan tabungan kepada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Keuntungan dari penggunaan utang adalah karena biaya bunga atas utang dapat dijadikan sebagai pengurang pajak. Menurut Gamayuni (2012: 121): “Apabila terdapat pajak, maka perusahaan yang memiliki utang akan membayar pajak lebih kecil, sehingga perusahaan yang memiliki utang akan lebih bernilai bagi investor daripada perusahaan yang sama jika tidak terdapat utang.”

Dalam kaitannya dengan *agency theory*, penggunaan utang dapat menurunkan *agency cost* sebab pihak eksternal (kreditur) juga melakukan *monitoring* sehingga akan mendorong munculnya pengawasan yang optimal terhadap kinerja perusahaan. Kondisi tersebut membuat manajemen harus bekerja keras untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Semakin tinggi nilai DAR, menunjukkan semakin besar porsi utang perusahaan untuk mendanai aktivitya. Dana yang diperoleh dari utang dapat mendukung perusahaan menjalankan operasionalnya dan memudahkan perusahaan memenuhi kebutuhan dana baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Manajemen dapat beroperasi lebih fleksibel dengan dana yang tersedia, sehingga kinerja perusahaan akan lebih optimal. Investor tentu akan tertarik pada perusahaan yang dapat mengoptimalkan kinerjanya, sehingga dapat berdampak baik pula pada nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Hoque, Hossain dan Hossain (2014) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif dari DAR terhadap nilai perusahaan. Pada penelitiannya, Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa adanya utang dapat membantu mengendalikan penggunaan dana kas secara bebas dan berlebihan oleh pihak manajemen, sehingga peningkatan kontrol ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada peningkatan harga saham.

Besar kecilnya ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi pandangan investor mengenai potensi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007: 45): Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* dari pemanfaatan aktiva yang dimilikinya. Menurut Septariani (2015: 135):

---

Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibanding perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian saham perusahaan besar relatif lebih besar dibanding perusahaan berskala kecil.

Selain kemampuan menghasilkan *return*, menurut Siahaan (2013: 139): Ukuran perusahaan menentukan tingkat kepercayaan investor dimana perusahaan besar yang memiliki total aset yang substansial akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya dari Hidayati (2010), Nurhayati (2013), dan Hidayah (2014) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif dari *firm size* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Pada penelitiannya, Hidayati (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit di masa mendatang yang akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Begitu pula pada penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham karena ukuran perusahaan dapat dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus sehingga ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, Hidayah (2014) menyatakan bahwa besarnya aset suatu perusahaan akan memengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

## **HIPOTESIS**

Berdasarkan uraian kajian teoritis, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh positif dari ROE terhadap PBV.

H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh positif dari TATO terhadap PBV.

H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh positif dari DAR terhadap PBV.

H<sub>4</sub> : Terdapat pengaruh positif dari *firm size* terhadap PBV.

---

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumenter dengan data sekunder. Populasi sebanyak 37 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi hingga tahun 2016 sedangkan sampel berjumlah tiga puluh perusahaan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2012 dan menerbitkan laporan keuangan dalam periode satu tahun penuh. Analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis korelasi berganda, koefisien determinasi, uji F dan uji t.

## PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

Berikut statistik deskriptif dari data Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI selama periode 2012 sampai dengan 2016 pada Tabel 1:

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	150	-1.1817	1.6313	.197896	.3566107
TATO	150	.5083	2.8861	1.277804	.4987072
DAR	150	.0299	1.2486	.420332	.2056273
Firm_Size	150	25.2767	32.1510	28.444163	1.6824911
PBV	150	-2.6952	62.9311	5.016689	9.7862527
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

### 2. Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa telah terpenuhinya asumsi klasik.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut disajikan hasil pengujian pengaruh ROE, TATO, DAR, dan *firm size* terhadap PBV pada Tabel 2:



**TABEL 2**  
**PENGARUH ROE, TATO, DAR, DAN FIRM SIZE TERHADAP PBV**

	Koefisien Regresi	t	F	R	Adjusted R Square
Konstanta	-1,565	-4,865**	11,848**	0,502	0,230
ROE	0,014	0,128			
TATO	0,259	2,974*			
DAR	0,482	2,294*			
<i>Firm Size</i>	0,123	4,574**			

\*\*Signifikansi level 0,01

\*Signifikansi level 0,05

Sumber: Data Olahan, 2018

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bentuk persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = -1,565 + 0,014ROE + 0,259TATO + 0,482DAR + 0,123Firmsize + e$$

#### 4. Korelasi Berganda (R) dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan pada Tabel 2, dapat diketahui nilai korelasi berganda (R) sebesar 0,502 menunjukkan bahwa hubungan korelasi yang cukup kuat antara ROE, TATO, DAR dan *firm size* dengan PBV. Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,230 menunjukkan bahwa pengaruh ROE, TATO, DAR, dan *firm size* terhadap PBV adalah sebesar 23 persen sedangkan sisanya sebesar 77 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

#### 5. Uji F

Model regresi pada penelitian ini yaitu menguji pengaruh ROE, TATO, DAR dan *firm size* terhadap PBV. Berdasarkan Tabel 2, nilai F sebesar 11,848 menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun layak untuk diteliti.

#### 6. Uji t dan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, maka dapat diketahui bahwa:

- a. Variabel ROE memiliki nilai t sebesar 0,128 menunjukkan bahwa variabel ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV sehingga hipotesis awal (H<sub>1</sub>) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari ROE terhadap PBV ditolak. Dengan demikian, besar kecilnya ROE tidak dapat memengaruhi peningkatan atau penurunan PBV. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hidayati (2010), Hasan (2011), dan Septariani (2015) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif dari ROE terhadap nilai

---

perusahaan yang diukur dengan PBV. Tidak berpengaruhnya ROE terhadap PBV dapat dikarenakan investor memiliki pertimbangan lain, tidak terbatas pada nilai laba yang dihasilkan melainkan juga prospek di masa mendatang. Perhitungan ROE menjadi bias saat perusahaan mengalami kerugian dengan total ekuitas bernilai negatif karena dapat menghasilkan ROE yang bernilai positif sehingga informasi tersebut memerlukan kehati-hatian dari investor untuk memutuskan berinvestasi.

- b. Variabel TATO memiliki nilai t sebesar 2,974 menunjukkan bahwa variabel TATO mempunyai pengaruh positif terhadap PBV sehingga hipotesis awal ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari TATO terhadap PBV diterima, maka TATO dapat menjadi faktor untuk memprediksi pergerakan PBV. TATO berpengaruh positif terhadap PBV dikarenakan perusahaan yang memiliki efisiensi yang baik dalam mengelola aktivitya memiliki kesempatan untuk mendapatkan keunggulan dari sisi biaya sehingga dapat membuat perusahaan tetap bertahan dalam persaingan pasar. Perusahaan dengan prospek tersebut akan diminati oleh investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya, Andini, dan Oemar (2016) dan Kurniasari dan Wahyuati (2017) yang membuktikan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- c. Variabel DAR memiliki nilai t sebesar 2,294 menunjukkan bahwa variabel DAR mempunyai pengaruh positif terhadap PBV sehingga hipotesis awal ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari DAR terhadap PBV diterima. Dana yang diperoleh dari utang dapat mendukung perusahaan menjalankan operasionalnya dan memudahkan perusahaan memenuhi kebutuhan dana baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Manajemen dapat beroperasi lebih fleksibel dengan dana yang tersedia, sehingga kinerja perusahaan akan lebih optimal. Investor tentu akan tertarik pada perusahaan yang dapat mengoptimalkan kinerjanya, sehingga dapat berdampak baik pula pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Hoque, Hossain dan Hossain (2014) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif dari DAR terhadap nilai perusahaan.

---

d. Variabel *firm size* memiliki nilai t sebesar 4,574 dengan koefisien regresi bernilai positif menunjukkan bahwa variabel *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap PBV sehingga hipotesis awal (H<sub>4</sub>) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari *firm size* terhadap PBV diterima. Perusahaan yang besar memiliki aktiva yang besar yang dapat mendukung kegiatan operasi perusahaan dengan baik. Hal ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor bahwa perusahaan akan mampu bertahan dan bahkan berkembang di masa mendatang sehingga dapat memberikan *return* yang diharapkan investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2010), Nurhayati (2013), dan Hidayah (2014) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif dari *firm size* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

## **PENUTUP**

Hasil analisis dan pembahasan menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*, sedangkan *total asset turnover*, *debt to asset ratio* dan *firm size* berpengaruh positif. Dengan demikian, semakin tinggi utang perusahaan dan semakin besar total aktiva serta manajemen aktiva yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak baik pada peningkatan nilai perusahaan. Untuk peneliti selanjutnya, dapat mempertimbangkan menggunakan variabel lain yang sekiranya dapat menjelaskan PBV seperti *Net Profit Margin* (NPM) sebab ROE tidak menunjukkan kemampuan dalam menjelaskan perubahan pada PBV.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2012. "Relevansi Kinerja Keuangan, Kualitas Laba, Intangible Asset dengan Nilai Perusahaan." *Trikonomika*, vol.11, no.2, hal.119-136.
- Harjito, Agus, dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Hasan, Mudrika Alamsyah. 2011. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value Saham." *Pekbis Jurnal*, vol.3, no.3, hal.536-548.

- 
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, hal.127-148.
- Hidayah, Nurul. 2014. "The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Business Economics and Law*, vol.5, no.1, hal.1-8.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. "Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007." *Tesis*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Hoque, Jahirul, Ashraf Hossain, dan Kabir Hossain. 2014. "Impact of Capital Structure Policy on Value of The Firm—A Study on Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange." *Ecoforum*, vol.3, no.2, hal.77-84.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Kurniasari, Mitta Putri, dan Aniek Wahyuati. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol.6, no.8, hal.1-19.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Nonjasa." *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol.5, no.2, hal.144-153.
- Prastowo, Dwi, dan Rifka Juliaty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, edisi kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini dan Abrar Oemar. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan." *Journal of Accounting*, vol.2, no.2, hal.1-18.
- Septariani, Desy. 2015. "Pengaruh Financial Ratios dan Size terhadap Price to Book Value." *Journal of Applied Business and Economics*, vol.2, no.2, hal.134-150.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. "The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value." *Journal on Business Review*, vol.2, no.4, hal.137-142.
- Sujoko. 2007. "Teori Struktur Modal: Sebuah Survei." *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, vol.3, no.2, hal.135-146.
- Sujoko, dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol.9, no.1, hal.41-48.
- Van Horne, James C., dan John M. Wachowicz, JR. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamental of Financial Management*), edisi kedua belas. Penerjemah Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Salemba Empat.