

ANALISIS PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Rosalia

email: rosalianew97@gmail.com

**Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *investment opportunity set* terhadap *price to book value* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah 37 perusahaan sektor industri barang konsumsi dan terdapat 185 sampel. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien determinasi dan uji hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price to book value* (PBV), *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV), dan *investment opportunity set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV).

Kata kunci: *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Investment Opportunity Set*, *Price To Book Value*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan menggambarkan semua data keuangan yang relevan dan telah ditetapkan prosedurnya sehingga dapat diperbandingkan agar tingkat akurasi kinerja keuangan dapat dipertanggungjawabkan. Pengguna laporan keuangan dibagi menjadi dua yaitu pihak internal dan pihak eksternal. Pihak internal yaitu perusahaan, menggunakan laporan keuangan periode sebelumnya untuk menyusun rencana keuangan yang baik, memperbaiki sistem pengawasannya dan menentukan kebijakan-kebijakan yang lebih tepat untuk periode yang akan datang. Pihak eksternal menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai alat untuk menilai kelayakan investasi di perusahaan. Analisis laporan keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan.

Nilai perusahaan sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan karena mencerminkan kinerja dari sebuah perusahaan. Perusahaan dinilai baik oleh investor dengan melihat harga saham. Harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayar oleh calon investor untuk mendapatkan bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan. Semakin banyak investor yang bersedia menanamkan sahamnya pada perusahaan maka dapat

membuat harga saham semakin meningkat. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini berarti perusahaan telah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dengan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value*. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to book value* juga menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai *price to book value* menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk menilai keseluruhan jumlah utang jangka pendek atau jangka panjang yang dibandingkan dengan seluruh ekuitas bagi kreditur, semakin besar rasio ini semakin besar risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Semakin rendah nilai rasio DER, semakin tinggi pendanaan yang berasal dari pemilik dan semakin besar batas pengaman bagi peminjam jika mengalami kerugian. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, besarnya hutang berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan karena jika hutang yang dimiliki lebih besar dari pada modal sendiri akan menciptakan citra negatif pada perusahaan. Masyarakat dapat menilai bahwa perusahaan tersebut sulit untuk membayar hutang sehingga investor dapat dirugikan.

Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yakni *return on equity*. *Return on equity* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang di berikan investor. Perhitungan *return on equity* dapat digunakan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan. Sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi salah satu faktor yang dapat menjadi acuan dengan melihat hasil perhitungannya. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Bagi investor hal ini berdampak positif sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Investment opportunity set (IOS) merupakan alternatif investasi bagi suatu perusahaan yang diharapkan menghasilkan *return* investasi yang cukup besar di masa depan. IOS merupakan komponen penting dari nilai pasar karena IOS mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. Besarnya hasil dari IOS dipengaruhi dari besarnya biaya yang ditentukan perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi karena Perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur. Perusahaan manufaktur memproduksi barang mentah menjadi barang jadi dan juga memproduksi barang mentah menjadi barang setengah jadi. Pertumbuhan pada industri manufaktur merupakan alasan mengapa para investor tertarik melakukan investasi pada sektor industri manufaktur. Dan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *investment opportunity set* terhadap *price to book value* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Teori keagenan adalah salah satu teori akuntansi mengenai pembagian risiko yang dapat di alami antara individu dan kelompok. Masalah keagenan muncul ketika pihak individu yang bekerjasama memiliki tujuan dan visi yang berbeda dari tujuan awal sebuah kelompok. Inti dari teori ini adalah terdapat hubungan keagenan antara pihak prinsipal yang memberikan pekerjaan kepada pihak pengelola pekerjaan (agen). Prinsipal merupakan pemilik perusahaan yang terdiri dari satu dan dua orang atau lebih, yaitu pemegang saham. Menurut Jeasen dan Meckling dalam Farhan (2021: 133) Hubungan ini diikat dengan suatu perjanjian yang disebut kontrak. Perusahaan biasanya memberikan kontrak kerja sebagai pengikat antara pihak pekerja dengan pihak manajemen agar memperjelas adanya kesanggupan dari pihak pekerja untuk mengikuti aturan yang berlaku dalam perusahaan. Namun, tidak selamanya kontrak kerja dari manajemen dapat mengatur para pekerja. Ada juga oknum pekerja yang sulit di beri arahan dan melanggar aturan.

Menurut Adam di dalam Farhan *Agency theory* dapat menyelesaikan dua masalah yang timbul antara *agent* dan *principal*. Masalah pertama adalah pemegang saham

(prinsipal) tidak dapat mengetahui apakah pekerja (agen) bertindak dengan jujur atau tidak. Masalah kedua adalah ketika terjadi risiko dalam proses operasional perusahaan, akan ada perilaku yang berbeda antara principal dan agen untuk menyelesaikan masalah. Menurut Alchian dan Demsetz dalam Farhan (2021: 134) Fokus teori ini adalah menentukan kontrak kerja yang paling efisien untuk mengatur hubungan antara prinsipal dan agen atas asumsi tentang perilaku manusia seperti kepentingan pribadi, batasan rasionalitas, menghindari risiko, konflik antar anggota di dalam organisasi, dan informasi sebagai komoditas yang bisa dibeli. Membuat sebuah kontrak kerja yang sesuai dan dapat menghindari risiko sangat tidak mudah. Karena kebutuhan tiap individu dan kelompok berbeda-beda. Seperti pemberian gaji yang sesuai, atau mendapat fasilitas tempat tinggal dari perusahaan bagi pekerja yang jauh dari rumah.

Menurut Barnea dan Bergen dalam Farhan (2021: 134) *Agency theory* dapat diterapkan pada operasional suatu organisasi seperti pemberian kompensasi, strategi akuisisi, dan diversifikasi, hubungan dewan direksi, struktur keprinsipalan, pembiayaan dan inovasi. Peneliti menggunakan teori keagenan dalam penelitian ini karena melihat adanya hubungan antara risiko yang dapat terjadi antara pemilik perusahaan dan pekerja terhadap variabel yang digunakan seperti *debt to equity ratio*, *return on equity*, *investment opportunity set* dan *price to book value* dan teori ini juga cukup banyak digunakan oleh para peneliti sebelumnya.

Salah satu kebijakan yang dapat dilakukan perusahaan apabila modal sendiri belum bisa untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan adalah dengan menerbitkan saham untuk memperoleh tambahan dana yang bersumber dari pihak investor. Menurut Bagu et al., (2021: 33) *Signaling theory* adalah sinyal atau isyarat yang merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Prospek perusahaan dapat dilihat dari laba perusahaan yang stabil karena penjualan yang terus meningkat. Dengan laba yang stabil perusahaan akan menghindari melakukan penjualan saham dan juga menghindari peminjaman dana kepada pihak luar. Tetapi sebaliknya jika perusahaan tidak mendapatkan laba yang stabil dari penjualan maka mereka akan melakukan tindakan seperti menjual saham untuk mendapatkan modal lebih dari investor. Penjualan saham oleh perusahaan dapat terjadi karena kinerja perusahaan tersebut kurang baik dan tidak menguntungkan. Menjual saham perusahaan tidak

selamanya buruk, tetapi jika terlalu sering dilakukan maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami penurunan karena menerbitkan saham baru.

Menurut Deviani dan Surdjani dalam Bagu (2021: 34) *Signaling theory* ini menjelaskan tindakan manajemen untuk mendapatkan pendanaan struktur modal secara eksternal melalui penjualan saham kepada pihak investor, *signaling theory* menyatakan asumsi adanya informasi asimetri (*asymmetric information*) antara investor dengan manajer perusahaan, berdasarkan teori sinyal ini perusahaan menunjukkan sikap optimis dengan menggunakan hutang yang lebih banyak yang menunjukkan bahwa dimasa yang akan datang prospek perusahaan akan cerah. Akan tetapi sikap perusahaan yang optimis tersebut tentu mempunyai risiko untuk perusahaan. Manajemen harus mampu mengelola modal yang diperoleh dari investor untuk bisa memperoleh laba yang meningkat dari sebelumnya dengan modal sendiri. Karena jika laba yang diperoleh tidak jauh berbeda maka langkah penjualan saham perusahaan menjadi sia-sia.

Menurut Brigham dan Houston dalam Bagu (2021: 35) manajemen selaku agen melalui model *asymmetric information signaling* menjelaskan memiliki lebih baik dan lebih banyak informasi mengenai prospek perusahaan dari pada pihak investor. Teori ini menjelaskan bahwa pihak manajemen harus memberikan gambaran kepada para investor melalui sinyal-sinyal tentang bagaimana perkembangan perusahaan. Manajemen perusahaan harus memberikan sinyal seperti memberikan informasi yang benar tentang keadaan perusahaan apakah mengalami kegagalan atau keberhasilan dalam mengelola modal yang diberikan investor. Investor sebagai pemegang saham pasti menginginkan keberhasilan berupa peningkatan laba perusahaan karena dengan meningkatnya laba maka akan tercapainya tujuan investor dan meningkatkan pendapatan mereka. Untuk itu melalui teori ini menggambarkan tindakan manajer untuk memberikan sinyal-sinyal kepada pihak investor tentang bagaimana perkembangan perusahaan. Tidak hanya itu meningkatnya laba perusahaan juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena berhasil mensejahterakan para investor.

Menurut Bagu (2021: 36) Meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara mengurangi informasi asimetris, dengan cara memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi laporan keuangan yang berkualitas dan dapat dipercaya serta telah diaudit. Sehingga dengan informasi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di periode berikutnya. Laporan keuangan merupakan

sumber data yang menyajikan informasi terkait dengan kinerja keuangan perusahaan menanggapi catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan perkembangan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Pada *signaling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham, sehingga investor tertarik dan terdorong untuk menanamkan modalnya melalui pembelian saham yang diterbitkan oleh perusahaan.

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran pemikiran investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin tinggi nilai yang dimiliki perusahaan dimata investor. Nilai kekayaan perusahaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar (Mulyawan, 2015: 34). Pasar saham merupakan pasar yang mengadakan penjualan dan pembelian saham. Kegiatan di dalam pasar saham melibatkan penjual saham, pembeli saham serta lembaga dan pekerjaan yang memiliki kepentingan terhadap saham yang diperjualbelikan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio penilaian.

Price to book value merupakan rasio penilaian yang biasanya di pakai investor sebagai variabel perhitungan untuk mempertimbangkan dan menentukan saham apa yang akan dibeli. Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. “*Price to book value* menjelaskan valuasi harga per lembar saham dibandingkan dengan nilai per saham, semakin tinggi nilai *price to book value*, maka semakin mahal harga per lembar saham, begitu pula sebaliknya” (Sukamulja, 2017: 53). Nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang semakin meningkat akan memakmurkan pemegang saham, “Bila harga jual saham lebih tinggi dibanding dengan harga belinya, maka investor akan memperoleh *capital gain*, tetapi bila harga jualnya lebih rendah dibanding dengan harga beli saham, investor akan mendapatkan *capital loss*” (Sutrisno, 2017: 94). Untuk mendapatkan nilai perusahaan maksimum, perusahaan harus mampu mengelola kinerja secara efektif.

2. Solvabilitas

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Utang digunakan perusahaan sebagai tambahan modal operasional perusahaan. Pendanaan merupakan suatu kegiatan yang sangat penting untuk keberlangsungan operasional perusahaan. Terdapat dua sumber pendanaan bagi perusahaan yaitu sumber internal dan eksternal. Sumber dana eksternal adalah dana yang didapatkan dari para pemegang saham, kreditur dan pemilik perusahaan. Sedangkan untuk sumber dana internal berasal dari laba yang ditahan. Dana yang berasal dari pemilik perusahaan merupakan modal sendiri, sedangkan untuk dana dari para kreditur akan menjadi hutang bagi perusahaan. Sebelum memutuskan untuk mendapatkan dana dari para kreditur pihak manajemen harus mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Perusahaan juga harus memikirkan kemakmuran pemegang saham karena keputusan pendanaan dari kreditur memiliki risiko tinggi untuk mengalami kerugian.

Debt to Equity Ratio adalah salah satu rasio solvabilitas yang di gunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. “Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang atau kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi” (Mulyawan, 2015: 115). Likuidasi merupakan pembubaran perusahaan sekaligus pemberesan dengan cara melakukan penjualan harta perusahaan, penagihan piutang, pelunasan utang, dan penyelesaian sisa harta atau utang di antara para pemilik. Dalam hal ini perusahaan harus menghindari terjadinya likuidasi dengan mengelola pendanaan operasional dengan tepat. Jika perusahaan mengalami likuidasi maka investor akan menilai perusahaan tidak baik dalam mengelola keuangan sehingga para investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Rasio yang bisa di pakai para investor untuk menghitung hutang perusahaan adalah *debt to equity ratio*. “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri” (Kasmir, 2011: 166).

Teori yang dikemukakan oleh Modigliami dan Miller: 1958, menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara nilai perusahaan dengan biaya modal melalui struktur modalnya. Pernyataan tersebut didukung dengan argumen arbitrase. Melalui proses

arbitrase akan membuat nilai pasar perusahaan sama baiknya antara menggunakan hutang atau menggunakan modal sendiri.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Profitabilitas juga dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor merespon positif dan nilai perusahaan dapat meningkat.

Return on equity adalah Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. “Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan” (Sukamulja, 2019: 97). Efektivitas dan efisiensi manajemen dapat dilihat dari laba yang di hasilkan perusahaan yaitu dari hasil penjualan maupun investasi. Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dan nilai investasi bagi pemegang saham. “*Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan” (Sartono, 2001: 124). Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila nilai utang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

4. Investment Opportunity Set

Menurut Myers *investment opportunity set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan net present value (NPV). *Investment opportunity set* merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. “Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut cara manajer mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan pada masa depan” (Mulyawan, 2015: 42).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada investor. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut, sehingga dapat memberikan tanda bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan.

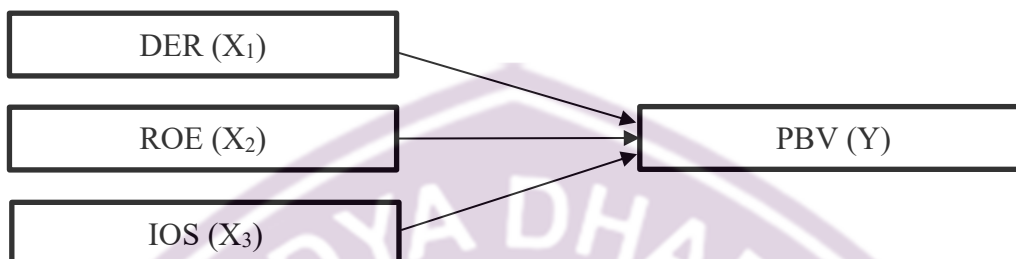
Berdasarkan kerangka pemikiran yang dikemukakan, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

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

H₂: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *price to book value*.

H₃: *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *price to book value*.

Berikut kerangka berpikir yang dapat dilihat pada Gambar 1:



METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel penelitian yaitu 37 perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, sehingga jumlah sampel sebanyak 185. Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah studi dokumentasi. Studi dokumentasi adalah teknik pengumpulan data secara tidak langsung dengan menggunakan data sekunder yang terkait dengan objek penelitian. Data diperoleh dari www.idx.co.id yaitu laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *investment opportunity set*, dengan variabel dependen yaitu *price to book value*. Metode analisis dilakukan dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien determinasi dan uji hipotesis dengan uji F dan Uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini 37 perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan jumlah sampel sebanyak 185 data penelitian. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	185	-658,88	537,0085	87,7814	95,42700
ROE	185	-46,716	145,0882	14,6496	29,92168
IOS	185	-,088653	1,386834	,4784	,23151
PBV	185	-1,712656	28,883910	3,6029	4,59717
Valid N (listwise)	185				

Sumber : Data olahan 2022

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan variabel independen pertama dalam penelitian ini. Data penelitiannya berjumlah 185, nilai minimum *debt to equity ratio* bernilai negatif sebesar 658,88 dan nilai maksimum yang bernilai positif sebesar 537,0085. Nilai mean *debt to equity ratio* bernilai positif sebesar 87,7814 serta *standard deviation* bernilai positif sebesar 95,42700. *Return on equity* merupakan variabel independen kedua dalam penelitian ini. Data penelitiannya berjumlah 185, nilai minimum *return on equity* bernilai negatif 46,716 dan nilai maksimum bernilai positif sebesar 145,0882. Nilai *mean return on equity* bernilai positif sebesar 14,6496serta *standard deviation* bernilai positif sebesar 29,92168.

Investment opportunity set merupakan variabel independen ketiga dalam penelitian ini. Data penelitiannya berjumlah 185, nilai minimum *investment opportunity set* bernilai negatif 0,088653 persen dan nilai maksimum yang bernilai positif 1,386834 persen. Nilai *mean investment opportunity set* bernilai positif sebesar 0,4784serta *standard deviation* bernilai positif sebesar 0,23151. *Price to book value* merupakan variabel dependen. Data penelitiannya berjumlah 185, nilai minimum *price to book value* bernilai negatif 1,712656 dan nilai maksimum yang bernilai positif 28,883910. Nilai *mean price to book value* bernilai positif sebesar 3,6029serta *standard deviation* bernilai positif sebesar 4,59717.

2. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan *one sample kolmogorov smirnov test* dengan hasil uji *Asymp. Sig. (2-tailed)* bernilai 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data tidak

berdistribusi normal karena nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Untuk mengatasi data berdistribusi tidak normal, peneliti mengatasi dengan eliminasi *outlier* dengan metode *boxplot* pada data penelitian. Setelah diuji dengan metode *boxplot* ditemukan 40 (empat puluh) data *outlier* yang terlalu ekstrim, kemudian 40 (empat puluh) data tersebut dieliminasi, sehingga data yang semula berjumlah 185 menjadi 145 data. Setelah data di *outlier* dengan metode *boxplot* dan melakukan pengujian residual ulang, di dapatkan hasil pengujian setelah data dieliminasi dan dilakukan transformasi data setiap variabel menunjukkan nilai *Monte Carlo sig* sebesar 0,174, ini berarti data berdistribusi normal karena nilai signifikan 0,174 lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,841 dan nilai VIF sebesar 1,189, variabel *return on equity* (ROE) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,954 dan nilai VIF sebesar 1,049, variabel *investment opportunity set* (IOS) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,872 dan nilai VIF sebesar 1,147. Dari nilai *Tolerance* dan VIF masing masing variabel dapat dilihat bahwa ketiganya memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini dapat dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dapat diketahui bahwa nilai signifikan (*sig*) ketiga variabel tersebut yaitu: variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai *sig* sebesar 0,265, variabel *return on equity* (ROE) memiliki nilai *sig* sebesar 0,416 dan nilai *sig* variabel *investment opportunity set* (IOS) adalah sebesar 0,990. Dari nilai *sig* masing variabel dapat diketahui bahwa ketiga variabel tersebut memiliki nilai *sig* yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson *test*, dan dapat dilihat nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,819, dengan jumlah sampel sebanyak 145 maka didapat nilai (*du*) sebesar 1,7710 dan nilai ($4-du$) sebesar 2,229. Data penelitian akan dikatakan bebas dari gejala autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada diantara (*du*) dan ($4-du$), berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dibuat persamaan $du < DW < 4-du$ maka jika dimasukkan kedalam persamaan tersebut menjadi $1,7710 < 1,819 < 2,229$. Berdasarkan hasil persamaan tersebut dapat dilihat bahwa nilai

Durbin-Watson berada diantara (du) dan (4-du) sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan tidak mengalami gejala autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,747	,805		2,169	,032
TRANSFORM_X1	-,354	,164	-,197	-2,154	,033
TRANSFORM_X2	,241	,072	,288	3,362	,001
TRANSFORM_X3	,305	,213	,128	1,432	,155

a. Dependent Variable: TRANSFORM_Y

Sumber : Data olahan 2022

Hasil uji analisis regresi linear berganda pada penelitian ini dapat diketahui dari pada Tabel 3 sehingga dapat dibuat persamaan analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,747 - 0,354X1 + 0,241X2 + 0,305X3 + e$$

Berdasarkan model matematis persamaan analisis regresi linier berganda di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta yaitu bernilai positif 1,747. Nilai tersebut dapat diartikan apabila DER, ROE, IOS diasumsikan konstan atau sama dengan nol maka PBV sebagai variabel dependen bernilai positif 1,747. Nilai koefisien regresi DER bernilai negatif 0,354 dapat diartikan bahwa apabila DER mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,354.

Nilai koefisien regresi ROE bernilai negatif 0,241 dapat diartikan bahwa apabila ROE mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0,241. Nilai koefisien regresi IOS bernilai positif 0,305 dapat diartikan bahwa apabila IOS mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0,305.

4. Uji Korelasi dan Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,305 nilai tersebut berada diantara -1 dan 1 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen yaitu DER, ROE, dan IOS memiliki hubungan terhadap variabel dependen yaitu PBV. Dan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,073 atau dapat di persentasekan menjadi 7,30 persen. Nilai tersebut menunjukkan

bahwa kemampuan variabel independen yaitu DER, ROE, dan IOS dalam memberikan penjelasan informasi mengenai variabel PBV adalah sebesar 7,30 persen. Sedangkan, sisanya terdapat 92,70 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Tabel 4. Uji Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,305 ^a	,093	,073	1,44768	1,819

a. Predictors: (Constant), TRANSFORM_X3, TRANSFORM_X2, TRANSFORM_X1

b. Dependent Variable: TRANSFORM_Y

Sumber: Data olahan 2022

5. Uji Hipotesis

a. Uji F

Tabel 5. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28,724	3	9,575	6,870	,000 ^b
	Residual	170,035	122	1,394		
	Total	198,759	125			

a. Dependent Variable: TRANSFORM_Y

b. Predictors: (Constant), TRANSFORM_X3, TRANSFORM_X2, TRANSFORM_X1

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji F dapat diketahui bahwa nilai signifikan uji F di atas yaitu sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan uji F lebih kecil dari 0,05. Nilai F_{hitung} sebesar 6,870 dan nilai F_{tabel} diketahui bernilai 2,670. Dari hasil F_{hitung} dan F_{tabel} dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($6,870 > 2,670$), sehingga model regresi dalam penelitian ini layak untuk diteliti

b. Pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap price to book value (PBV)

Berdasarkan Tabel 3 uji t dapat diketahui bahwa DER memiliki nilai signifikansi (sig) sebesar 0,033. Nilai sig lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 atau $0,033 < 0,05$. Dan DER memiliki nilai nilai t_{hitung} sebesar - 2,154 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,977 maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $- 2,154 > 1,977$ sehingga H1 dalam penelitian ini ditolak. H1 ditolak artinya bahwa variabel *debt to equity ratio* (X1) memiliki pengaruh negatif

terhadap *price to book value* (Y). Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel X_1 mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan Y yang artinya jika *debt to equity ratio* mengalami peningkatan maka *price to book value* akan mengalami penurunan, demikian pula sebaliknya. Hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017), yang menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value*. Tetapi penelitian sejalan dengan penelitian Sunaryo dan Adiyanto (2018) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di ukur dengan Price to book value (PBV).

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia, DER memiliki pengaruh negatif yang artinya jika rasio utang atau DER mengalami penurunan maka rasio harga saham dari perusahaan (PBV) akan cenderung naik. Hal ini dapat disebabkan karena pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia apabila rasio hutang terhadap modal yang rendah akan cenderung untuk menimbulkan kepercayaan investor akan perusahaan sehingga terjadi kenaikan rasio harga saham perusahaann.

c. Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *price to book value* (PBV)

Berdasarkan Tabel 3 uji t dapat diketahui bahwa ROE memiliki nilai signifikansi (*sig*) sebesar 0,001. Nilai *sig* lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 atau $0,001 < 0,05$. Dan ROE memiliki nilai nilai t_{hitung} sebesar 3,362 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,977 maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $3,362 > 1,977$ sehingga H_2 dalam penelitian ini diterima. H_2 diterima artinya bahwa variabel *return on equity* (X_1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* (Y). Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel X_2 mempunyai hubungan yang searah dengan Y yang artinya jika *return on equity* mengalami peningkatan maka *price to book value* juga akan mengalami peningkatan, demikian pula sebaliknya. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian Hariyanto & Lestari (2015) yang menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV). Dan didukung pula oleh penelitian yang dilakukan Sudiani & Darmayanti (2016) yang membuktikan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *price to book value*.

Adanya pertumbuhan nilai *return on equity* menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola modal, termasuk modal saham yang telah ditanamkan oleh para investor

semakin baik. Hal tersebut berarti adanya peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan, dimana *return on equity* yang tinggi akan direspon positif oleh pasar dengan mengapresiasi harga saham, sebaliknya pasar akan bereaksi negatif ketika *return on equity* perusahaan semakin rendah, sehingga akan berakibat pada harga saham yang menurun.

d. Pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap *price to book value* (PBV)

Berdasarkan Tabel 3 uji t dapat diketahui bahwa bahwa IOS memiliki nilai signifikansi (*sig*) sebesar 0,155. Nilai *sig* lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 atau 0,155 > 0,05. Dan IOS memiliki nilai nilai t_{hitung} sebesar 1,431 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,977 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau $1,431 < 1,977$ sehingga H_3 dalam penelitian ini ditolak. H_3 ditolak artinya bahwa variabel *investment opportunity set* (X_1) tidak memiliki pengaruh terhadap *price to book value* (Y). Hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto & Lestari (2015) yang membuktikan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *price to book value*. Tetapi penelitian ini didukung oleh penelitian Kolibu, Saerang dan Maramis (2020) yang menyatakan bahwa Investment Opportunity Set tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa IOS yang tinggi tidak berpengaruh pada PBV. Dapat dilihat pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang memiliki nilai IOS tertinggi pada tahun 2020 sebesar 1,386834, tetapi nilai PBV yang diperoleh sebesar 3,675267659, ini berarti lebih kecil jika dibandingkan dengan tahun 2019 dimana nilai IOS sebesar 0,618022 dan nilai PBV sebesar 5,116319815. Dan PT Tiga Pilar Sejahtera Food yang memiliki nilai IOS terendah pada tahun 2017 sebesar -0,08157 dan nilai PBV yang diperoleh 1,732869333, ini berarti lebih besar jika dibandingkan dengan tahun 2018 dimana nilai IOS sebesar 0,590539 dan nilai PBV sebesar -1,71265617. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal pertumbuhan perusahaan yang tercermin dalam level IOS tinggi tidak direspon oleh para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, sehingga tidak akan terjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada nilai PBV. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada investor. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal

tersebut, sehingga dapat memberikan tanda bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price to book value* (PBV). Hal ini berarti penurunan rasio utang atau DER akan mengakibatkan kenaikan rasio harga saham dari perusahaan atau PBV, demikian pula sebaliknya.
- b. *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV). Hal ini berarti dengan adanya pertumbuhan nilai *return on equity* akan berpengaruh pada kenaikan rasio harga saham perusahaan (PBV), demikian pula sebaliknya.
- c. *Investment opportunity set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV). Hal ini berarti tinggi maupun rendahnya *investment opportunity set* dari suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi rasio harga saham perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, saran yang dapat diberikan pada peneliti selanjutnya adalah menggunakan objek penelitian yang berbeda, misalnya Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau objek lainnya. Peneliti berikutnya dapat menggunakan proksi lain dalam pengukuran *investment opportunity set* seperti Market to Book Value of Equity (MBVE).

DAFTAR PUSTAKA

- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 32-49.
- Bagu, A. (2021). *Determinasi Pemilihan Pendanaan Struktur Modal Ekternal*. Jakarta: CV. Cahaya Arsh Publisher & Printing.
- Farhan, A. (2021). *Teori Akuntansi-Perjalanan Filosofis Akuntansi dari Teori Menuju Praktik*. Jakarta: CV. Globalcare.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N., & Porter, D.C. (2015). *Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi 5 Jilid 1 (judul asli: *Basic Econometrics*, 5th ed). Diterjemahkan oleh Mardanugraha, E., Wardhani, S., & Mangunsong, C. Jakarta: Salemba Empat.

- Hariyanto, M.S., dan Lestari, P.V. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(4), 1599-1626.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Hikmawati, F. (2017). *Metodologi Penelitian*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Kolibu, N.N., Saerang, I.S. dan Maramis, J.B. (2020). Analisis Investment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 8(1), 202-211.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Priyatno, D. (2010). *SPSS Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*. Jakarta: Gava Media.
- Saputra, A.H.R. (2019). Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di Mediasi Oleh Harga Saham Sektor Perkebunan. *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 16(1), 93-118.
- Sartono, R.A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sudiani, N.K.A., dan Darmayanti, N.P.A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4545-4547.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Sunaryo, D. dan Adiyanto, Y. (2017). Pengaruh DER, dan DPR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal USR*, 4(11), 33-53.
- Sunyoto, D. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia Yogyakarta.
- Suwardika, I.N.A., & Mustanda, I.K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-jurnal Manajemen Udud*, 6(3), 1248-1277.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Terapan dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.