

---

# PENGARUH *DEBT TO ASSET RATIO* DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PT PANIN SEKURITAS, Tbk. DAN ENTITAS ANAK

Teddy Orlando

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *debt to asset ratio* (DAR) dan *return on assets* (ROA) digunakan oleh investor untuk menentukan nilai perusahaan yang diukur berdasarkan rasio *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini dilakukan dengan metode penelitian asosiatif dengan objek penelitian adalah PT Panin Sekuritas, Tbk. dan entitas anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode studi dokumenter dimana jenis data yang digunakan penulis adalah data sekunder. Teknik analisis data yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan korelasi *product moment* Pearson dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 17.0 serta uji F dan uji t untuk pengujian hipotesis.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa DAR berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Hal ini menandakan bahwa investor mempertimbangkan struktur modal perusahaan untuk membuat keputusan. Sedangkan ROA tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi PBV. Pada uji simultan, DAR dan ROA terbukti secara signifikan mempengaruhi PBV. Adapun saran yang dapat penulis sampaikan adalah agar perusahaan yang memiliki risiko usaha yang tinggi seperti PT Panin Sekuritas, Tbk. dan entitas anak dapat mengurangi utang atau menambah modal sendiri untuk mengurangi tingkat *leverage* yang tinggi.

**Kata kunci:** *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA), dan nilai perusahaan

## A. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan digunakan sebagai indikator penilaian objektif terhadap kinerja perusahaan. Semakin efektif dan efisiennya kinerja perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Pada tahun 2008 negara Amerika Serikat mengalami krisis ekonomi. Bank investasi Lehman Brothers adalah salah satu bank yang bangkrut karena penggunaan *leverage* yang terlalu tinggi. Bank Investasi Lehman Brother bangkrut ketika bank tersebut tidak lagi mampu melunasi utang-utangnya yang jatuh tempo secara bersamaan.

Setelah resesi ekonomi global terjadi, maka kebijakan yang diambil pemerintah Amerika Serikat adalah menurunkan suku bunga the Fed dan melakukan *quantitative asing* menyebabkan banyaknya aliran dana investor asing masuk ke pasar modal Indonesia. Perusahaan sekuritas merupakan perusahaan yang pendapatannya sebagian besar dari pasar modal. Kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkatkan pendapatan perusahaan secara langsung.

---

Kita mengetahui struktur modal dengan *leverage* yang terlalu tinggi menjadi masalah likuiditas dan meningkatkan risiko kebangkrutan. Penurunan suku bunga yang dilakukan oleh the Fed dan kebijakan *quantitative easing* yang berimbas pada aliran dana asing masuk ke dalam pasar modal Indonesia, semakin baiknya iklim investasi, dan semakin tumbuhnya jumlah investor domestik menjadi bagian dari meningkatnya pendapatan perusahaan sekuritas. Maka seharusnya *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang terlalu tinggi akan menurunkan nilai perusahaan (*Price to Book Value*), dan peningkatan *Return on Assets* akan meningkatkan nilai perusahaan (*Price to Book Value*).

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan tersebut, maka permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah bagaimana tingkat *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak, bagaimana pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak, bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak, dan bagaimana pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Return on Assets* (ROA) secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan (*Price to book value*) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

Adapun tujuan penelitian ini sesuai dengan permasalahan yang telah dikemukakan di atas adalah untuk mengetahui tingkat *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak, mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak, mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak, dan mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Return on Assets* (ROA) secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan (*Price to book value*) PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

## **B. KAJIAN TEORI**

### **1. Nilai Perusahaan**

Salah satu cara untuk mengetahui apakah perusahaan berkinerja baik atau tidak adalah melalui nilai perusahaan. Menurut Walsh (2004: 148): Nilai pasar perusahaan merupakan harga yang ditetapkan di Bursa Saham (*Stock Exchange*) bagi saham perusahaan publik, atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham.

---

Ada beberapa cara untuk menilai perusahaan, menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 164):

“Para investor membeli saham atas dasar kekuatan laba sekarang dan masa depan. Dua sifat utama menentukan laba yang akan bisa dihasilkan oleh perusahaan: pertama, laba yang bisa dihasilkan oleh aset berwujud dan tak berwujud perusahaan saat ini dan kedua, peluang yang dimiliki perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan yang akan meningkatkan laba masa depan.”

## 2. Struktur Keuangan

Menurut Sawir (2001: 2):

“Media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca, perhitungan laba-rugi, ikhtisar laba yang ditahan, dan laporan posisi keuangan. Laporan keuangan adalah hasil akhir proses akuntansi. Setiap transaksi yang dapat diukur dengan nilai uang, dicatat dan diolah sedemikian rupa. Laporan akhir pun disajikan dalam nilai uang.”

Laporan keuangan perusahaan yang baik adalah hasil dari keputusan manajemen keuangan yang tepat. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005: 3): Fungsi keputusan dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama: investasi, pendanaan, dan manajemen aktiva. Keputusan manajemen keuangan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk keputusan pendanaan, mencakup sisi kanan neraca.

Menurut Sawir (2001: 11): “Pemilihan struktur keuangan merupakan masalah yang menyangkut komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, yang pada akhirnya berarti penentuan berapa banyak utang (*leverage* keuangan) yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitya.” Menurut Wild, Subramanyam dan Halsey (2005: 213): “*Leverage* Keuangan (*financial leverage*) merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. *Leverage* meningkatkan baik keberhasilan (laba) maupun kegagalan (rugi).”

Menurut Sawir (2001: 12): “Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.”

## 3. Analisis Rasio Keuangan

Salah satu cara untuk menilai laporan keuangan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut Prihadi (2008: 10): Analisis rasio digunakan secara khusus oleh investor dan kreditor dalam keputusan investasi atau penyaluran dana. Terdapat tujuh jenis rasio, yaitu:

- 
1. Rasio likuiditas
  2. Rasio aktivitas
  3. Rasio profitabilitas
  4. Rasio *return on investment*
  5. Rasio *solvency*
  6. Rasio arus kas
  7. Rasio *market measure*

#### 4. *Price to Book Value* (PBV)

Untuk mengetahui nilai perusahaan dapat digunakan jenis rasio *market measure*. Salah satu rasio ini adalah PBV atau disebut juga dengan *Market to Book Value* (MBV). Menurut Sawir (2001: 22): “Rasio ini menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*).”

#### 5. *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Debt Ratio*

Menurut Sudana (2011: 20): *Debt Ratio* mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Menurut Sawir (2001: 13): Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya. Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 75): Utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan menguranginya pada masa-masa buruk.

#### 6. *Return on Assets* (ROA)

Menurut Sudana (2011: 22): “ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.” Menurut Sawir (2001: 17): Rasio ini akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan.

### C. Metode Penelitian

#### 1. Bentuk Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode penelitian asosiatif. Terdapat tiga bentuk hubungan yaitu hubungan simetris, hubungan kausal, dan interaktif/timbal balik. Penulis menggunakan hubungan kausal.

#### 2. Teknik Pengumpulan Data

Penulis menggunakan studi dokumenter yaitu dengan mengumpulkan data-data perusahaan yang menjadi objek penelitian, yang berhubungan dengan masalah yang

---

diteliti berupa catatan milik perusahaan, mengunjungi *website*, dan mencari data laporan keuangan PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 s.d. tahun 2013 melalui *www.idx.co.id*.

### 3. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Teknik Analisis Kuantitatif. Penulis juga menggunakan analisis kualitatif yaitu metode dengan pernyataan guna menjelaskan angka-angka tersebut.

- a. Menghitung *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Debt Ratio* pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

Menurut Sudana (2011: 20) rumus *Debt Ratio* adalah:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ debt}{Total\ assets}$$

- b. Menghitung *Return on Assets* (ROA) pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

Menurut Sudana (2011: 22) rumus ROA adalah:

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$$

- c. Menghitung PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

Menurut Prihadi (2008: 130) rumus PBV adalah:

$$PBV = \frac{Price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}$$

- d. Analisis data dengan SPSS

Penulis menggunakan *software* SPSS 17.0. Adapun langkah-langkah penelitiannya adalah:

#### 1) Uji Asumsi Klasik

Berikut adalah asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam asumsi klasik dalam model regresi linier agar hasil analisis regresi dapat dikatakan bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) menurut Priyatno (2012: 143-175):

#### a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Berikut adalah beberapa metode uji normalitas:

#### (1) Metode Grafik

Uji normalitas residual dengan metode grafik yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik Normal P-P *Plot of regression standardized residual*. Sebagai dasar pengambilan

---

keputusannya, jika titik-titik menyebar sekitar pada garis dan mengikuti garis diagonal maka nilai residual tersebut telah normal.

(2) Metode Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*

Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk mengetahui distribusi data, apakah mengikuti distribusi normal, *poisson*, *uniform*, atau *exponential*. Residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

b) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan di mana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antarvariabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebas (korelasinya satu atau mendekati satu). Beberapa metode uji multikolinearitas yaitu:

(1) Dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Inflation Factor* (VIF) pada model regresi.

(2) Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual ( $r^2$ ) dengan nilai determinasi secara serentak ( $R^2$ ).

c) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan di mana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

(1) Melihat Pola Titik-titik pada *Scatterplots* Regresi

Metode ini dilakukan dengan cara melihat grafik *Scatterplot* antara *standardized predicted value* (ZPRED) dengan *studentized residual* (SRESID), ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya).

(2) Uji Koefisien Korelasi Spearman's Rho

Metode uji heteroskedastisitas dengan korelasi Spearman's Rho yaitu mengorelasikan variabel independen dengan nilai *unstandardized residual*.

d) Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan di mana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

2) Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Priyatno (2012: 127): "Analisis regresi linier berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen."

3) Analisis Korelasi Pearson

---

Korelasi Pearson (Korelasi *Product Moment* Pearson), merupakan analisis untuk mengukur keeratan hubungan antara dua variabel yang mempunyai distribusi data normal.

4) Koefisien Penentu atau Koefisien Determinasi

Menurut Surhayadi dan Purwanto (2011: 162): “Jadi koefisien determinasi adalah kemampuan variabel X (variabel independen) memengaruhi variabel Y (variabel dependen).” Koefisien determinasi dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Dimana :

Kd = Besarnya koefisien penentu (determinan)

R = Koefisien korelasi

5) Uji signifikansi korelasi

a) Uji F (Anova)

Menurut Priyatno (2012: 137): Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b) Uji t

Menurut Priyatno (2012: 139): Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

## D. HASIL ANALISIS DATA PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Rasio *Debt to Asset Ratio*, *Return on Assets* dan *Price to Book Value*

Berikut ini merupakan hasil rekapitulasi *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Asset* (ROA), dan *Price to Book Value* (PBV) PT. Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 triwulan I sampai dengan tahun 2013 triwulan IV adalah sebagai berikut:

**TABEL 1**  
**PT PANIN SEKURITAS, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**REKAPITULASI HASIL PERHITUNGAN DAR, ROA, DAN PBV**  
**TRIWULAN 2009 s.d. 2013**  
**(dalam rupiah)**

Tahun	DAR		ROA		PBV	
	%	△%	%	△%	%	△%
2009						
Triwulan I	61,60	-	1,46	-	0,82	-
Triwulan II	66,29	7,63	6,64	354,63	0,70	-14,80
Triwulan III	65,99	-0,46	3,94	-40,72	0,87	24,78
Triwulan IV	57,62	-12,68	1,57	-60,17	0,84	-3,30
2010						
Triwulan I	62,43	8,34	4,16	165,38	0,85	0,71
Triwulan II	60,95	-2,36	4,01	-3,68	1,01	18,53
Triwulan III	66,50	9,10	5,36	33,72	1,11	10,03
Triwulan IV	54,90	-17,44	2,66	-50,38	1,30	17,35
2011						
Triwulan I	58,21	6,03	2,50	-6,21	1,19	-8,42
Triwulan II	51,41	-11,68	4,55	82,22	1,21	1,69
Triwulan III	52,73	2,57	1,43	-68,46	1,17	-3,03
Triwulan IV	49,78	-5,60	4,95	245,21	1,18	0,76
2012						
Triwulan I	45,10	-9,39	4,84	-2,27	1,19	0,38
Triwulan II	39,02	-13,49	2,67	-44,84	1,64	38,16
Triwulan III	36,29	-7,00	4,12	54,28	1,53	-6,96
Triwulan IV	42,68	17,61	4,27	3,65	2,42	58,38
2013						
Triwulan I	46,52	9,00	5,78	35,43	2,63	8,70
Triwulan II	47,83	2,82	3,31	-42,76	3,63	37,98
Triwulan III	33,44	-30,09	-0,79	-123,96	3,07	-15,47
Triwulan IV	24,78	-25,89	2,01	-353,22	2,79	-8,86

Sumber: Data Olahan, 2014

## 2. Uji Asumsi Klasik

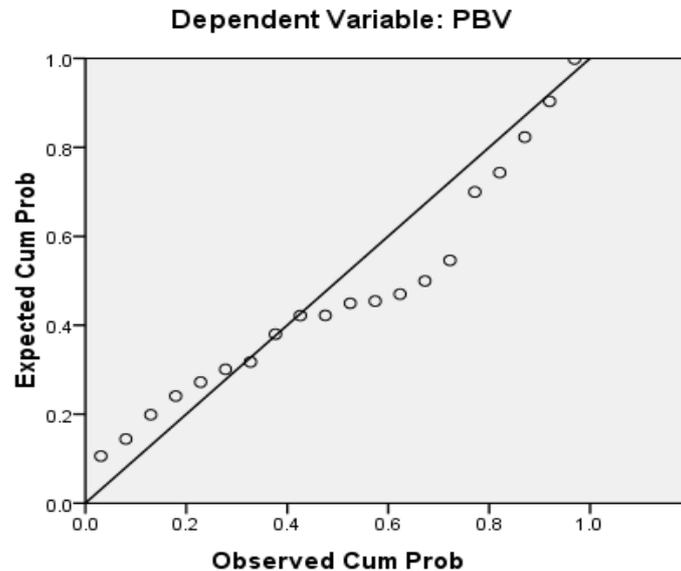
Pengujian asumsi klasik menggunakan data triwulan selama 5 tahun pengamatan pada perusahaan PT. Panin Sekuritas, Tbk dan Entitas Anak pada tahun 2009 s.d. 2013.

### a. Uji Normalitas

#### 1) Metode Grafik

Berdasarkan hasil pengujian normalitas metode grafik diperoleh *output* pada grafik berikut ini:

**GRAFIK 1  
HASIL PENGUJIAN ASUMSI NORMALITAS  
METODE GRAFIK**



Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

Dengan melakukan pengamatan pada Grafik 1 menunjukkan nilai residual berada di sekitar garis dan mengikuti arah diagonal, maka dapat disimpulkan berdasarkan metode grafik bahwa model regresi linier telah memenuhi uji normalitas.

2) Metode Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*

Hasil pengujian asumsi klasik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

**TABEL 2  
HASIL PENGUJIAN ASUMSI NORMALITAS  
METODE ONE SAMPLE KOLMOGOROV SMIRNOV**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.60592251
Most Extreme Differences	Absolute	.202
	Positive	.202
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		.901
Asymp. Sig. (2-tailed)		.391

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

a. Test distribution is Normal.

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.60592251
Most Extreme Differences	Absolute	.202
	Positive	.202
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		.901
Asymp. Sig. (2-tailed)		.391

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil *output* spss untuk uji normalitas pada Tabel 2 diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas (*asymp.Sig 2-tailed*) yang diperoleh pada uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,391. Karena pada penelitian ini, taraf kekeliruan yang digunakan adalah 5 persen atau 0,05 maka dari uji *Kolmogorov-Smirnov* telah diperoleh nilai probabilitas yang lebih besar yaitu sebesar 0,391 ( $0,391 > 0,05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Untuk menentukan apakah suatu model regresi memiliki gejala multikolinearitas digunakan dua cara sebagai berikut:

- 1) Dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Vector* (VIF) pada model regresi

**TABEL 3**  
**HASIL PENGUJIAN ASUMSIMULTIKOLINEARITAS**  
**METODE Uji VIF**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DAR	.898	1.113
	ROA	.898	1.113

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

Dari *output* di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* kedua variabel lebih dari 0,1 yaitu sebesar 0,898 dan nilai VIF kurang dari 10 yaitu sebesar 1,113. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

- 2) Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual ( $R^2$ ) dengan nilai determinasi secara serentak ( $R^2$ )

Hasil uji nilai koefisien determinasi individual ( $R^2$ ) dan determinasi secara serentak ( $R^2$ ) adalah sebagai berikut:

**TABEL 4**  
**HASIL PENGUJIANASUMSI MULTIKOLINEARITAS**  
**NILAI KOEFISIEN DETERMINASI INDIVIDUAL**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.319 <sup>a</sup>	.102	.052	.1148946

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

a. Predictors: (Constant), ROA

**TABEL 5**  
**HASIL PENGUJIAN ASUMSIMULTIKOLINEARITAS**  
**NILAI KOEFISIEN DETERMINASI PARSIAL**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.708 <sup>a</sup>	.502	.443	.6405742

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

a. Predictors: (Constant), ROA, DAR

Dari tabel di atas, diketahui bahwa nilai koefisien  $r^2$  (0,102) yang diperoleh bernilai lebih kecil dari pada nilai koefisien determinasi  $R^2$  (0,502). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi.

- c. Uji Heteroskedastisitas.

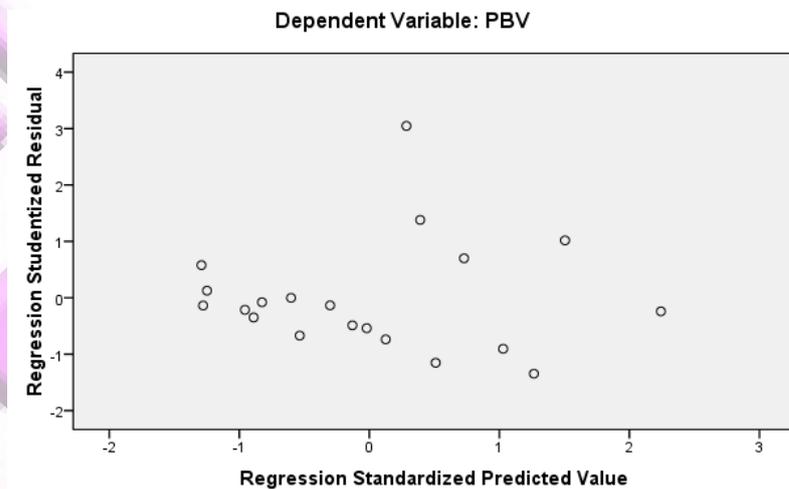
Terdapat beberapa metode statistik untuk melakukan uji heteroskedasitas, dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Melihat pola titik-titik pada *scatterplot* regresi

---

Berikut adalah gambar hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode *Scatterplot*:

**GRAFIK 2**  
**HASIL PENGUJIAN UJI HETEROSKEDASTISITAS**  
**METODE SCATTERPLOT**



Dari *output* di atas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

2) Uji koefisien korelasi Spearman's Rho

Hasil uji koefisien Spearman's Rho adalah sebagai berikut:

**TABEL 6**  
**HASIL PENGUJIANASUMSI HETEROSKEDASTISITAS**  
**KORELASI SPEARMAN’S RHO**

**Correlations**

			DAR	ROA	Unstandardized Residual
Spearman's rho	DAR	Correlation Coefficient	1.000	-.299	.149
		Sig. (2-tailed)	.	.200	.531
		N	20	20	20
	ROA	Correlation Coefficient	-.299	1.000	.035
		Sig. (2-tailed)	.200	.	.885
		N	20	20	20
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	.149	.035	1.000
		Sig. (2-tailed)	.531	.885	.
		N	20	20	20

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

Dari *output* di atas dapat diketahui bahwa nilai korelasi kedua variabel independen dengan *unstandrized residual* masing-masing adalah 0,531 dan 0,885. Karena nilai korelasi kedua variabel lebih dari nilai signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Sunyoto (2011: 110): Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW di bawah -2 ( $DW < -2$ )
- 2) Tidak terjadi otokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau  $-2 \leq DW \leq +2$
- 3) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 atau  $DW > +2$

Berdasarkan hasil pengujian asumsi autokorelasi diperoleh *output* pada Tabel 7 berikut ini :

**TABEL 7**  
**HASIL PENGUJIAN ASUMSI AUTOKORELASI**  
**DURBIN WATSON**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.708 <sup>a</sup>	.502	.443	.6405742	.848

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

a. Predictors: (Constant), ROA, DAR

b. Dependent Variable: PBV

a

rena nilai DW yang diperoleh sebesar 0,848 lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2 atau dengan kata lain berada di antara -2 dan +2 ( $-2 \leq DW \leq 2$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi autokorelasi.

3. Analisis Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price to Book Value*

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh atas perubahan yang terjadi pada DAR dan ROA terhadap PBV. Koefisien regresi DAR dan ROA terhadap PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak dan hasilnya disajikan seperti Tabel 8 sebagai berikut:

**TABEL 8**  
**HASIL REGRESI BERGANDA**  
**ANTARADAR DAN ROA DENGAN PBV**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.182	.856		4.884	.000
	DAR	-5.141	1.314	-.707	-3.912	.001
	ROA	.085	3.630	.004	.023	.982

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dibentuk persamaan regresi dengan model matematis sebagai berikut :

$$Y = 4,182 - 5,141 X_1 + 0,085 X_2$$

Pada persamaan tersebut nilai konstanta bernilai positif 4,182, artinya jika DAR dan ROA nilainya adalah 0 maka tingkat nilai perusahaan yang dicerminkan oleh PBV yaitu 4,182. Nilai koefisien regresi variabel independen DAR terhadap PBV sebesar -5,141 menunjukkan bahwa setiap kenaikan DAR akan mengurangi PBV sebesar 5,141. Kemudian nilai koefisien regresi variabel independen ROA terhadap PBV sebesar 0,085 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA akan terjadi peningkatan PBV sebesar 0,085.

b. Analisis Korelasi & Koefisien Determinasi

1) Korelasi *Product Moment*

Pada penelitian ini digunakan uji korelasi Pearson untuk melihat seberapa kuat hubungan antara variabel yang diteliti. Bila R positif maka koefisien korelasi antara kedua variabel yang diteliti tersebut X dan Y, bersifat searah. Dengan kata lain setiap kenaikan nilai X akan diikuti dengan kenaikan nilai Y, sedangkan tanda negatif menunjukkan korelasi atau hubungan negatif antara variabel variabel yang diuji berarti setiap kenaikan nilai-nilai X akan diikuti dengan penurunan nilai-nilai Y dan setiap penurunan nilai-nilai X akan diikuti dengan kenaikan nilai-nilai Y.

Pengujian analisis korelasi Pearson dilakukan dengan bantuan *software IBM SPSS Statistic 17.0* dengan data DAR, ROA dan PBV yang digunakan berdasarkan data triwulan selama 5 tahun pengamatan dengan total unit analisis yang akan digunakan adalah 20 data pada perusahaan PT. Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitass Anak. Berdasarkan hasil *output* analisis korelasi Pearson tersebut, diperoleh hasil perhitungan deskripsi data pada Tabel 9 sebagai berikut :

**TABEL 9  
HASIL ANALISIS KORELASI PEARSON**

		Correlations		
		DAR	ROA	PBV
DAR	Pearson Correlation	1	-.319	-.708**
	Sig. (2-tailed)		.170	.000
	N	20	20	20
ROA	Pearson Correlation	-.319	1	.230
	Sig. (2-tailed)	.170		.330
	N	20	20	20
PBV	Pearson Correlation	-.708**	.230	1

Sig. (2-tailed)	.000	.330	
N	20	20	20

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Pada Tabel 9 dapat dilihat nilai koefisien korelasi DAR sebesar -0,708 nilai ini menunjukkan kekuatan hubungan antara DAR dengan PBV. Dapat disimpulkan bahwa hubungan antara DAR dengan PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak adalah kuat. Koefisien korelasi yang bertanda negatif menunjukkan bahwa peningkatan DAR diikuti dengan penurunan PBV.

Nilai koefisien korelasi ROA sebesar 0,230, nilai ini menunjukkan kekuatan hubungan antara ROA dengan PBV. Dapat disimpulkan bahwa hubungan antara ROA dengan PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak adalah rendah. Koefisien korelasi yang bertanda positif menunjukkan bahwa peningkatan ROA diikuti dengan peningkatan PBV.

## 2) Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian Korelasi Pearson, diperoleh nilai korelasi DAR negatif terhadap PBV dengan tingkat hubungan yang kuat yaitu nilai 0,708 maka diperoleh nilai Koefisien Determinasi sebesar 0,5013. Nilai Koefisien Determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen DAR mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak sebesar 50,13 persen dan sisanya sebesar 49,87 persen dipengaruhi oleh faktor lain.

Nilai korelasi ROA positif terhadap PBV dengan tingkat hubungan yang rendah yaitu nilai 0,230 maka diperoleh nilai Koefisien Determinasi sebesar 0,0529. Nilai Koefisien Determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen ROA mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak sebesar 5,29 persen dan sisanya sebesar 94,71 persen dipengaruhi oleh faktor lain.

Dengan kontribusi pengaruh dari DAR sebesar 50,13 persen dan dari ROA sebesar 5,29 persen maka mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak sebesar 55,42

persen dan sisanya 44,58 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

c. Pengujian Hipotesis Uji-F

Tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 persen, artinya kita percaya bahwa 95 persen keputusan adalah benar. Kaidah pengujian signifikansi:

- 1) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima.
- 2) Jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak.

**TABEL 10**  
**HASIL HITUNG UJI F**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.018	2	3.509	8.552	.003 <sup>a</sup>
	Residual	6.976	17	.410		
	Total	13.994	19			

Sumber: Data Olahan SPSS 17,2014

a. Predictors: (Constant), ROA, DAR

b. Dependent Variable: PBV

Pada Tabel 10 diperoleh nilai  $F_{hitung}$  koefisien sebesar 8,552 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Kemudian dari tabel distribusi F dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05 dan df 1 ( $k - 1$ ) = 3 - 1 = 2 dan df 2 ( $n - k$ ) = 20 - 3 = 17 dimana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel baik independen ataupun dependen, sehingga diperoleh nilai  $F_{tabel}$  sebesar 3,592.

Karena  $F_{hitung}(8,552)$  lebih besar dari  $F_{tabel}(3,592)$ , maka pada tingkat kekeliruan 5 persen diputuskan untuk menerima  $H_{a3}$  sehingga  $H_{03}$  ditolak. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa DAR dan ROA secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

d. Pengujian Hipotesis Uji t

Kriteria pengujian apakah hipotesis itu ditolak atau tidak ditolak sebagai berikut:

- 1)  $H_0$  diterima jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$
- 2)  $H_a$  diterima jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < -t_{tabel}$

---

Analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dijelaskan sebagai berikut:

1) Pengaruh DAR terhadap PBV

Pada Tabel 8 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  koefisien variabel DAR sebesar -3,912 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Kemudian dari tabel distribusi t dengan  $\alpha = 0,05/2 = 0,025$ .  $df (n - k) = 20 - 3$  dengan  $n =$  jumlah data dan  $k =$  jumlah variabel bebas maupun terikat, maka  $df = 17$ , sehingga diperoleh nilai  $t_{tabel}$  untuk pengujian dua arah sebesar 2,110.

Karena  $t_{hitung}(-3,912)$  lebih kecil dari  $t_{tabel}(-2,110)$ , maka pada tingkat kekeliruan 5persen diputuskan untuk menerima  $H_{a1}$  sehingga  $H_{01}$  ditolak. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa DAR memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

2) Pengaruh ROA terhadap PBV

Pada Tabel 8 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  koefisien variabel ROA sebesar 0,023, dengan nilai signifikansi sebesar 0,982. Kemudian dari tabel distribusi t dengan  $\alpha = 0,05/2 = 0,025$  dan  $df = 20 - 3$  maka  $df = 17$ , sehingga diperoleh nilai  $t_{tabel}$  untuk pengujian dua arah sebesar 2,110.

Karena  $t_{hitung}(0,023)$  lebih kecil dari  $t_{tabel}(2,110)$ , maka pada tingkat kekeliruan 5 persen diputuskan untuk menerima  $H_{02}$  sehingga  $H_{a2}$  ditolak. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

## E. PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Hasil analisis untuk DAR terhadap PBV menunjukkan kekuatan hubungan adalah kuat dan bersifat negatif. Hasil pengujian pengaruh DAR terhadap PBV menyimpulkan menerima  $H_{a1}$  sehingga  $H_{01}$  ditolak yaitu DAR memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak. Kebijakan penggunaan utang yang tinggi direspon negatif oleh pasar mengetahui bahwa sektor usaha sekuritas memiliki tingkat risiko yang

---

tinggi karena dapat menimbulkan masalah likuiditas dan meningkatkan risiko kebangkrutan.

- b. Hasil analisis untuk ROA terhadap PBV menunjukkan kekuatan hubungan adalah lemah dan bersifat positif. Hasil pengujian pengaruh ROA terhadap PBV menyimpulkan menerima  $H_{02}$  sehingga  $H_{a2}$  ditolak yaitu ROA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak. Investor yang memperdagangkan saham perusahaan PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak kurang memperhatikan atau dipengaruhi oleh tingkat *return* perusahaan yang dicapai.
- c. Hasil pengujian menyimpulkan menerima  $H_{a3}$  sehingga  $H_{03}$  ditolak yaitu bahwa DAR dan ROA secara bersama-sama memberikan pengaruh secara signifikan terhadap PBV pada PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibuat, maka penulis memberikan saran kepada pembaca sebagai berikut:

- a. PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak merupakan salah satu perusahaan bergerak di sektor usaha yang memiliki risiko yang tinggi. Sebaiknya usaha bisnis yang memiliki risiko yang tinggi seperti PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak dapat mengurangi utang atau menambah modal sendiri untuk mengurangi tingkat *leverage* yang tinggi sehingga risiko masalah likuiditas dan kebangkrutan dapat diminimalisir, dengan demikian pula nilai perusahaan dapat semakin meningkat.
- b. Dalam menentukan nilai perusahaan PT Panin Sekuritas, Tbk. dan Entitas Anak sebaiknya tidak perlu berfokus pada tingkat *Return on Assets* (ROA), tetapi lebih berfokus kepada faktor-faktor lain baik *Debt to Asset Ratio* (DAR) ataupun faktor lain yang belum dianalisis dalam skripsi ini sehingga penelitian yang akan datang dapat menjelaskan *Price to Book Value* (PBV) dengan menggunakan variabel-variabel independen lain yang lebih berpengaruh.

#### DAFTAR PUSTAKA

Amirullah dan Haris Budiono. *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2004.

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), jilid 1. Penerjemah Yelvi Andri Zaimur. Jakarta: Erlangga, 2008.

---

\_\_\_\_\_. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), jilid 2. Penerjemah Bob Sabran. Jakarta: Erlangga, 2008.

Chang, William. *Metode Penulisan Esai, Skripsi, Tesis dan Disertasi untuk Mahasiswa*. Jakarta: Erlangga, 2014.

Misbahuddin dan Iqbal Hasan. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, edisi kedua. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2013.

Prihadi, Toto. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta: PPM, 2008.

Priyatno, Duwi. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*, edisi pertama. Yogyakarta: Andi, 2012.

Riduwan. *Metode dan Teknik Menyusun Tesis*. Bandung: Alfabeta, 2008.

Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001.

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma. *Pedoman Penulisan Skripsi*, edisi revisi kesembilan. Pontianak: STIE Widya Dharma, 2014.

Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga, 2011.

Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta, 2010.

Suharyadi dan Purwanto. *Statistika: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

Sunyoto, Danang. *Uji Khi Kuadrat & Regresi untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010.

Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, JR. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamental of Financial Management*), edisi kedua belas. Penerjemah Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Salemba Empat, 2005.

Walsh, Ciaran. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting, Penggerak dan Pengendali Bisnis* (judul asli: *Key Management Ratios: Master The Management Metrics That Drive and Control Your Bussiness*), edisi ketiga. Penerjemah Shalahuddin Haikal. Jakarta: Erlangga, 2004.

Wild, John J., K.R. Subramanyam and Robert F. Halsey. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: *Financial Statement Analysis*), edisi kedelapan, buku kedua. Penerjemah Yanivi S. Bachtar dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat, 2005.

[www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)

# FIN-ACC

Finance & Accounting