PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN TEKNIKAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2009-2012)

Oleh :
Dhonny Yuartha Afrillian

Dosen Pembimbing :
Toto Rahardjo, SE., MM
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Abstract

This study aims to determine whether fundamental factors proxied by variables WCTO, ROE, DER, DPR, Sales Growth, and technical factors proxied by Beta affect firm value represented by PBV.

The population in this research is a manufacturing company listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period 2009-2012. Sampling methode using purposive sampling and acquired 36 companies were selected as sample. The analysis technique used is multiple regression, the classical assumption, hypothesis testing using t-statistics to test the partial regression coefficients and F-statistics to test the simultaneous effect on the level of significance of less than 5%, and Standardized Coefficients Beta Test to determine the independent variables that The most dominant effect on the dependent variable.

The results of this research indicated that simultaneously (f-test), the average individual fundamental factors WCTO, ROE, DER, DPR, Sales Growth, and technical factors Beta affect the average PBV with R^2 64.6%. Partial test (t-test)showed that the average ROE and Sales Growth has positive significant influence to the average PBV, while other average individual fundamentals factors WCTO, DER, DPR, and technical factors Beta did not influence the average PBV. Based on Standardized Coefficients Beta Test, the average ROE dominant influence the average PBV among other independent variables.

***Keywords*:** *Working Capital Turn Over* (WCTO), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Equty* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Sales Growth* dan Beta, serta *Price of Book Value* (PBV).

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha semakin pesat seiring dengan era globalisasi.Perusahaan-perusahaan terus tumbuh dalam berbagai sektor industry. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk lebih efisien dan lebih selektif dalam beroperasi sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai laba yang tinggi dalam jangka panjang bisa terwujud. Industri manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang mengalami perkembangan pesat. Begitu besarnya sumbangsi atau peran sentral dari industri manufaktur, menjadi tahapan perkembangan ekonomi yang dianggap penting untuk dapat mempercepat kemajuan ekonomi Indonesia.

Berdasarkan kutipan dalam majalah Media Industri, Januari 2013, Menteri Perindustrian MS Hidayatmemaparkan, tahun 2012, industri manufaktur nasional mencapai pertumbuhan sebesar 6,40%. Pertumbuhan industri manufaktur ditopang oleh tingginya investasi di sektor industri dan konsumsi di dalam negeri. Sektor ini berkontribusi hingga 20,85% terhadap PDB nasional. Sementara itu, ekspor produk manufaktur selama Januari-November 2012 berkontribusi hingga 60,02%.

Prospek Industri manufaktur yang baik ini menjadi alasan Industri manufaktur menjadi salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia, sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar. Banyak investor lebih tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur karena harga saham perusahaan industri manufaktur meningkat setiap tahun.

Ketika investor berinvestasi, hal pertama kali yang dilakukan adalah melihat dan menganalisis seperti apa kondisi perusahaan terlebih dahulu agar dapat diketahui apakah investasi tersebut dapat memberikan keuntungan yang diharapkan. Hal tersebut seiring dengan tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan *(value of the firm)* (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan juga menunjukan prospek perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Para investor sering kali menilai suatu perusahaan dengan melihat nilai saham perusahaan .Penilaian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting. Penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku *(book value)*, nilai pasar *(market value)* dan nilai intrinsik *(intrinsic value)* (Jogiyanto, 2003:88).

Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Jones, 2000:274).

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) menurut Husnan (2005).PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham selaras dengan menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik.

Ada dua informasi yang diperlukan investor di pasar modal dalam kebijakan mengambil keputusan inventasi. Informasi tersebut adalah mengenai faktor fundamental dan faktor teknikal. Menurut Jogiyanto (2003:88), ada dua macam analisis dari suatu saham yaitu analisis fundamental (*fundamental analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknikal (*technical analysis*).

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, mengenai efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya (Stoner dan Freeman, 1995). Faktor fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan Dalam menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang dan profitabilitas (Gitman, 2005). Dengan analisis tersebut para analis dapat memperkirakan nilai perusahaan dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran nilai perusahaan.

Menurut Munawir (2004:31) mengemukakan bahwa likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Menurut Munawir (2004:32) kewajiban keuangan perusahaan pada dasarnya digolongkan menjadi dua yaitu kewajiban keuangan berhubungan dengan pihak luar perusahaan (kreditur) dan berhubungan dengan proses produksi (intern perusahaan).

Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan mengukur perputaran modal kerja. Menurut Munawir (2004), perputaran modal kerja

merupakan bagian dari rasio likuiditas perusahaan. Perusahaan pada dasarnya membutuhkan modal yang cukup dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Tanpa adanya modal aktivitas usaha tidak dapat dijalankan. Menurut Sawir (2005:129) Modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Pengelolaan modal kerja yang baik akan mendukung kelancaran aktivitas perusahaan dalam meningkatkan usaha. Jika perputaran modal kerja tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas yang mempengaruhi likuiditas perusahaan.

Rasio lainnya yang digunakan sebagai faktor fundamental adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001:122). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. ROE membandingkan besarnya laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula.

Rasio Solvabilitas juga disebut sebagai *leverage ratio*, karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan pinjaman untuk memperoleh keuntungan. Menurut Sawir (2005:13), rasio *leverage* mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Dengan mengetahui nilai solvabilitas, dapat diketahui perbandingan penggunaan dana perusahaan yang berasal dari modal sendiri dengan dana yang berasal dari pihak luar atau pinjaman. *Debt Equity Ratio* merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan atas *equity* (modal sendiri) yang dimiliki perusahaan tersebut. Sruktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan juga merupakan faktor yang menguntungkan bagi kepentingan para pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan salah hal yang penting lainnya dalam faktor fundamental yang mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Kebijakan dividen yang tergambar pada dividend payout ratio mengintreprestasikan besaran prosentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai,artinya besar kecilnya dividend payout ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham. Selain itu dapat meningkatkan kepercayaan para investor, dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan tersebut dalam menciptakan laba perusahaan semakin meningkat. Informasi yang demikian akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Adanya daya saing yang tinggi menjadikan sebuah perusahaan untuk bisa kompetitif di pasar. Prospek perusahaan dikatakan baik apabila adanya indikasi pertumbuhan pada perusahaan tersebut disetiap periodenya. Pertumbuhan sebuah perusahaan dapat dilihat dari *Sales Growth* atau pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator adanya permintaan daya saing perusahaan dalam industri. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, menunjukkan semakin baik prospek perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan

memproyeksikan keberhasilan manifestasi pada tahun-tahun sebelumnya. Hal ini yang dapat meningkatkan kepercayaan investor pada kinerja perusahaan yang mencerminkan baik atau tidaknya nilai sebuah perusahaan tersebut dilihat dari prospek perusahaan tersebut.

Jogiyanto (2003:59) menyatakan bahwa informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat teknikal berkaitan dengan analisis kondisi yang terjadi di pasar secara umum, misalnya perubahan dalam perekonomian secara makro, risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nlai tukar dan risiko pasar. Risiko ini mempengaruhi semua perusahaan dan karenanya tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi.Risiko sistematis atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi, disebut juga dengan risiko pasar. Parameter yang digunakan dalam mengukur Risiko ini adalah beta.

Tabel 1.1
Rata-Rata Variabel Faktor Fundamental dan Teknikal Tahun 2009-2012

Variabel	Rata-rata Per Tahun			
	2009	2010	2011	2012
PBV	3,228	3,661	4,013	5,388
WCTO	7,082	-2,377	1,702	-21,846
ROE	0,438	0,348	0,352	0,310
DER	1,120	0,774	0,761	0,759
DPR	0,418	0,408	0,446	0,686
SALES GROWTH	0,031	0,137	0,156	0,164
BETA	0,528	0,659	0,621	-0,014

Sumber: IDX data diolah, 2013

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan dimana ROE mengalami penurunan selama tahun 2009-2012, tidak selaras dengan PBV yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. *Working Capital Turnover* (WCTO) pada tahun 2009-2012 menunjukan dimana pada tahun tersebut mengalami penurunan setiap tahunnya. Sementara hal ini berbanding terbalik dengan PBV yang mengalami kenaikan pada periode tahun yang sama. WCTO yang cenderung rendah menunjukkan rendahnya *operating liquidity* pada perusahaan.

DER pada tahun 2009-2012 mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Sementara hal ini berbanding terbalik dengan PBV yang mengalami tren meningkat pada periode tahun yang sama. DPR mengalami fluktuatif yang cenderung naik prosentasenya pada tahun 2009-2012.

Pada variabel lainnya, *Sales Growth* mengalami peningkatan pada tahun 2009-2012 sama dengan PBV yang mengalami kenaikan pada periode tahun yang tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur prospek perusahaan yang bagus dalam industry tersebut selama periode 2009-2012.

Beta mengalami fluktuatif yang cenderung turun prosentasenya pada tahun 2009-2012. Sementara hal ini berbanding terbalik dengan PBV yang mengalami tren meningkat pada periode tahun yang sama.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Price to Book value* (PBV) terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian (*research gap*). Pada penelitian Wirawati (2008) dan Nasehah (2012) dimana hasil penelitiannya mengemukakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap PBV. Sedangkan hasil penelitian menurut Taswan (2003) mengemukakan bahwa DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan sedangkan Putra, dkk (2007) tidak berpengaruh terhadap PBV.

Menurut Taswan (2003) dan Putra, dkk (2007), DER mempunyai hubungan yang positif terhadap PBV tetapi menurut hasil penelitian Suryaputri dan Astuti (2003) DER mempunyai hubungan yang negatif sedangkan Nasehah (2012) tidak berpengaruh terhadap PBV. Menurut Wirawati

(2008), *Growth* mempunyai hubungan yang positif terhadap PBV tetapi menurut hasil penelitian Nasehah (2012) *Growth* tidak berpengaruh terhadap PBV.

Suryaputri dan Astuti (2003) menyatakan bahwa Beta dan PBV mempunyai hubungan yang positif. Akan tetapi menurut hasil penelitian Putra, dkk (2007) menyatakan Beta tidak berpengaruh terhadap PBV.

Adanya beberapa *research gap* dan kondisi pada perbandingan besaran rata-rata faktor fundamental teknikal terhadap nilai perusahaan (PBV) yang di uraikan sebelumnya, menarik untuk diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rata-rata setiap faktor fundamental yang dinyatakan dengan variabel *Working Capital Turn Over* (WCTO), *Debt equity Ratio* (DER), *Return on Equty* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan *Sales Growth*, serta pengaruh faktor teknikal yang dinyatakan dengan Beta terhadap nilai perusahaan yang dinyatakan dengan rata-rata *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan pandangan ini maka ada beberapa *reaseacrh question* yaitu :

1. Apakah rata-rata WCTO berpengaruh terhadap rata-rata PBV?
2. Apakah rata-rata ROE berpengaruh terhadap rata-rata PBV?
3. Apakah rata-rata DER berpengaruh terhadap rata-rata PBV?
4. Apakah rata-rata DPR berpengaruh terhadap rata-rata PBV?
5. Apakah rata-rata *Sales Growth* berpengaruh terhadap rata-rata PBV?
6. Apakah rata-rata Beta berpengaruh terhadap rata-rata PBV?

LANDASAN TEORI

Pengaruh WCTO terhadap PBV

Perusahaan pada dasarnya membutuhkan modal yang cukup dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Tanpa adanya modal aktivitas usaha tidak dapat dijalankan. Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas dinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode peputaran modal kerja makin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan makin efisien.

Hal ini digunakan untuk memaksa perusahaan agar tetap mempertahankan jumlah "*operating liquidity*" pada tingkat tertentu serta untuk menjamin pinjaman-pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Pembandingan *net working capital* dari tahun ke tahun juga bisa memberikan gambaran tentang jalannya perusahaan. Jumlah w*orking capital* yang semakin besar menunjukkan tingkat likuiditas (internal) yang semakin tinggi pula, yang kemudian berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham, semakin tinggi harga saham berpengaruh positif PBV.

H_1 : Rata-rata WCTO berpengaruh pada rata-rata PBV

Pengaruh DER terhadap PBV

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Ang, 1997).

Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen),Semakin tinggi beban/ hutang (DER) maka resiko yang ditanggung juga besar. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara DPR dengan PBV yaitu penelitian

yang dilakukan oleh Taswan (2003) dan Putra, dkk (2007) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV. Penelitian lainnya, Rossje dan Astuti (2003) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

Pengaruh ROE terhadap PBV

ROE merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin tinggi ROE maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Hal ini juga akan mempertinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu return saham juga akan semakin besar, maka PBV juga akan meningkat. Wirawati (2008) dan Nasehah (2012) dimana hasil penelitiannya mengemukakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PBV.

Pengaruh DPR terhadap PBV

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran dividen yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang direfleksikan pada harga saham. Peningkatan pada pembayaran dividen ini dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PBV. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian dari Wirawati (2008) yang menunjukkan DPR berpengaruh positif terhadap PBV.

Pengaruh Growth terhadap PBV

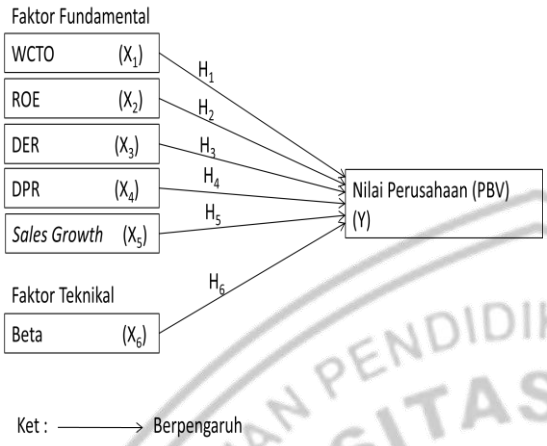
Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, menunjukkan semakin baik prospek perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan memproyeksikan keberhasilan manifestasi pada tahun-tahun sebelumnya. Hal ini yang dapat meningkatkan kepercayaan investor pada kinerja perusahaan yang mencerminkan baik atau tidaknya nilai sebuah perusahaan tersebut dilihat dari prospek perusahaan tersebut. Wirawati (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap PBV.

Pengaruh Beta Saham terhadap PBV

Beta (β) merupakan resiko pasar atau volatilitas perusahaan terhadap gejolak pasar. Suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh risiko internal dalam bisnisnya tersebut, namun juga oleh resiko yang tidak mungkin didiversivikasi, yaitu risiko eksternal perusahaan tersebut atau risiko pasar. Nilai *Beta* saham suatu perusahaan yang semakin tinggi berpotensi untuk semakin merugikan perusahaan tersebut. Peningkatan Beta suatu perusahaan mempengaruhi secara negatif minat para investor untuk berinvestasi pada saham tersebut. Dengan kata lain, peningkatan nilai Beta suatu perusahaan akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan tersebut, dan kemudian menyebabkan penurunan rasio PBV perusahaan.

Gambar 2.1

Kerangka Hipotesis



METODE PENELITIAN

Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*). Penelitian ini dilakukan dengan memperhatikan indikator bagaimana faktor fundamental dan teknikal dapat mempengaruhi suatu PBV pada perusahaan manufaktur tahun 2009 – 2012. Sifat penelitian yang dilakukan merupakan penelitian replikasi pengembangan, yaitu suatu penelitian pengulangan dari penelitian yang serupa namun dengan sampel, variabel, dan periode yang berbeda.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012. Teknik sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling.* Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang masih aktif di Bursa efek Indonesia selama periode penelitian, yaitu kurun waktu antara tahun 2009 sampai dengan 2012, perusahaan manufaktur yang secara konsisten atau terus-menerus membagikan dividen dan perusahaan manufaktur yang aktif mengeluarkan laporan keuangan serta telah dipublikasikan dengan dasar periode tahun kalender berakhir 31 Desember serta memiliki komponen yang dipergunakan dalam perhitungan variabel penelitian.

Dari hasil *purposive sampling* perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2012 berjumlah 139 perusahaan. Terdapat 36 perusahaan yang memenuhi syarat pengambilan sampel.

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berupa angka-angka yang diperoleh dari situs resmi berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham harian. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder (*secondary data*), yang didapat dari Bursa Efek Indonesia, dengan alamat situs www.idx.co.id., www.finance.yahoo.com , ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) . Seluruh data tersebut mulai periode 2009 sampai dengan 2012 dari perusahaan-perusahaan yang tergabung kedalam sektor-sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dimana dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang terpilih sebagai sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012, jurnal-jurnal dan penelitian terdahulu. Sedangkan teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan data dokumenter dengan cara merekap data statisitik yang tersedia dari berbagai sumber. Data yang dibutuhkan merupakan data time series dan cross section yang telah tersedia yang kemudian diambil rata-rata pada setiap tahunya.

Definisi Operasional Variabel

1. PBV (*Price Book Value*) (Y)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Angg (1997) merumuskan PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{Hargasahamperlembarsaham}{Nilaibukuperlembarsaham}$$

2. *Working Capital Turnover* (WCTO) (X_1)

Ratio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan akan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (dalam jumlah rupiah) untuk tiap modal kerja (Munawir, 2004:80). Formulasi dari *Working Capital Turnover* (WCTO) adalah sebagai berikut:

$$\text{WCTO} = \frac{Penjualan}{AktivaLancar - Hutanglancar}$$

Sumber: Munawir (2004:80)

3. Return on Equity (ROE) (X_2)

Return on equity merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan.

$$ROE = \frac{LabaBersih}{TotalEkuitas}$$

Sumber: Mardiyanto (2009:63)

4. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_3)

Debt to Equity Ratio menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dari pengertian mengenai *Debt to Equity Ratio* tersebut dapat diketahui rumusnya yaitu :

$$DER = \frac{TotalHutang}{TotalModalSendiri}$$

Sumber: Sartono (2004:121)

5. *Dividend Payout Ratio*(DPR) (X_4)

Menurut Ang (1997:623) *Dividend payout rati*o merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). Sedangkan menurut Gitosudarmono (2000:232*) Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase.*Dividend payout ratio* dihitung dengan rumus berikut :

$$DPR = \frac{DividentPerShare}{EarningPerShare} \times 100\%$$

Sumber: Riyanto (2002)

6. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) (X_5)

Home dan Machowicz (2005) mengemukakan teori bahwa tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$SalesGrowth = \frac{Sales_{x-1} - Sales_{x-1}}{Sales_{x-1}}$$

7. Beta Saham (X_6)

Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Teknik regresi untuk mengestimasikan beta suatu sekuritas sebagai variabel dependen dan return pasar sebagai variabel independent (Jogiyanto, 2003:233). Persamaan regresi yang dugunakan untuk mengestimasikan beta dapat didasarkan pada model indeks tunggal:

$$R_i : \alpha_i + \beta i.R_m + e_i$$

Metode Pengolahan Dan Analisis Data.

Model yang digunakan dalam penelitian ini ialah analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut: Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel

independen (Xi) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun kelayakan model dilakukan dengan uji statistik t (t-test) dan uji F (Ftest) pada level 5% (a = 0,05) (Ghozali, 2005).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 4.2
Deskripsi Data Penelitian

Variabel	Rata-rata Per tahun				Max.	Min.	Rata-rata	Std. Deviation
	2009	2010	2011	2012				
PBV	3,228	3,661	4,013	5,388	39,470	0,320	4,072	6,936
WCTO	7,082	-2,377	1,702	-21,846	248,540	-874,610	-3,860	89,350
ROE	0,438	0,348	0,352	0,310	4,491	0,016	0,362	0,451
DER	1,120	0,774	0,761	0,759	8,440	0,100	0,854	1,012
DPR	0,418	0,408	0,446	0,686	3,654	0,018	0,489	0,486
SALES GROWTH	0,031	0,137	0,156	0,164	2,050	-0,476	0,122	0,225
BETA	0,528	0,659	0,621	-0,014	3,110	-8,479	0,448	1,271

Sumber : Hasil Penelitian, 2013 (data diolah)

Berdasarkan tebel 4.2 rata-rata PBV perusahaan yang menjadi sampel adalah 4,072. PBV tahun 2009-2012 mengalamai kenaikan rata-rata ada setiap tahunnya.Nilai PBV yeng lebih dari satu mununjukan bahwa nilai pasar lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV terendah selama tahun pengamatan adalah PBV PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun 2011 sebesar 0,320 dan nilai PBV tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012 sebesar 39,470.

Berdasarkan tebel 4.2 rata-rata WCTO perusahaan yang menjadi sampel adalah (-)3,860 kali. WCTO tahun 2009-2012 mengalamai fluktuatif yang cenderung turun dibandingkan periode awal pada tahun pengamatan. Nilai WCTO yang turun mengindikasikan *operating liquidity* perusahaan semakin menurun. Nilai WCTO yang terendah selama tahun pengamatan adalah pada PT BerlinaTbk pada tahun 2012 sebesar (-) 874,610 dan nilai tertinggi adalah PT Berlina Tbk pada tahun 2011 sebesar 248,540.

Berdasarkan tebel 4.2 rata-rata DER perusahaan yang menjadi sampel adalah 0,854. DER tahun 2009-2012 mengalamai penurunan rata-rata setiap tahunnya.Nilai DER mununjukan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Rata-rata DER yag semakin menurun setiap tahun menunjukan bahwa semakin menurunnya ketergantungan permodalan perusahaan dengan pihak eksternal. Nilai DER terendah selama tahun pengamatan adalah pada PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2010 sebesar 0,10 dan nilai tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2009 sebesar 8,44.

Berdasarkan tebel 4.2 rata-rata ROE perusahaan yang menjadi sampel adalah 0,362. ROE tahun 2009-2012 mengalamai fluktuatif setiap tahunnya dan cenderung mengalami penurunan dibandingkan periode awal tahun pengamatan.Nilai ROE yang semakin menurun mengindikasikan bahwa adanya potensi penurunan keuntungan dari tingkat pengembalian dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Nilai ROE terendah selama tahun pengamatan adalah pada PT Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2010 sebesar 0,016 dan nilai tertinggi adalah PT Multi

Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2009 sebesar 4,491.

Berdasarkan tebel 4.2 rata-rata DPR perusahaan yang menjadi sampel adalah 0,489. DPR tahun 2009-2012 cenderung mengalami kenaikan rata-rata selama tahun pengamatan.Kenaikan nilai DPR menunjukan semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Nilai DPR terendah selama tahun pengamatan adalah pada PT Malindo Feedmill Tbk pada tahun 2009 sebesar 0,018 dan nilai tertinggi adalah PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2012 sebesar 3,654.

Berdasarkan tebel 4.2 rata-rata *Sales Growth* perusahaan yang menjadi sampel adalah 0,122. *Sales Growth*tahun 2009-2012 mengalami kenaikan rata-rata selama tahun pengamatan.Kenaikan nilai *Sales Growth* menunjukan prospek yang baik pada kinerja perusahaan yang tercermin dari peningkatan jumlah penjualan pada setiap tahunnya. Nilai *Sales Growth* terendah selama tahun pengamatan adalah pada PT Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2009 -0,476 dan nilaitertinggi adalah PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2012 sebesar 2,050.

Berdasarkan tebel 4.2 rata-rata Beta perusahaan yang menjadi sampel adalah 0,448. Beta tahun 2009-2012 mengalami mengalamai fluktuatif setiap tahunnya dan cenderung mengalami penurunan dibandingkan periode awal tahun pengamatan. Nilai Beta menunjukan besar kecilnya risiko yang akan ditanggung oleh investor apabila melakukan investasi pada suatau saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai Beta terendah selama tahun pengamatan adalah pada PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbkpada tahun 2012 sebesar -8,479 dan nilaitertinggi adalah PT Ekadharma International Tbk pada tahun 2012 sebesar 3,110.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.6
Model Summary

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.541	.626		-.864	.397
	WCTO	.083	.228	.052	.365	.719
	ROE	.289	.064	.656	4.498	.000
	DER	-.063	.138	-.067	-.456	.653
	DPR	.001	.003	.072	.517	.610
	GROWTH	2.133	.986	.297	2.164	.041
	BETA	.175	.118	.206	1.492	.149

a. Dependent Variabel: PBV
b. R = 0,804[a]R2 = 0,646 Adjusted R2 = 0,553
c. Fhitung = 6,984, Sig. = 0.000[a].

Sumber : Lampiran, 2013 (data diolah)

Dari tabel 4.6 dapat diketahui persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut :

PBV = –0,541+ 0,083 WCTO + 0,289ROE – 0,063DER + 0,001 DPR + 2,133 GROWTH + 0,175 BETA

Hasil Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model, yaitu variasi variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi R^2 dapat dilihat dalam Tabel 4.6 sebesar 0.646 atau 64.6% yaitu, menunjukkan kemampuan variabel faktor fundamental (yang terdiri dari WCTO, ROE, DER, DPR dan *Growth* dan faktor teknikal Beta dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada PBVsebesar 64.6% ,sedangkan sisanya 35.4 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai koefisien determinasi R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yangdibutuhkan untuk mejelaskani variabel dependen(Ghozali, 2005).

Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan uji F dimana jika signifikansi F hitung lebih kecil dari alpha 5%, maka keputusan yang diambil adalah H0 ditolak dan Ha diterima. Berdasarkan Tabel 4.6 signifikansi Fhitung adalah 0,000 yang berarti lebih kecil dari alpha 5%, sehingga keputusan yang diambil adalah H0 ditolak dan Ha diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa faktor fundamental yang terdiri dari WCTO, DER, ROE, DPR, dan*Sales Growth*dan faktor teknikal Beta secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh *significant* terhadap PBV.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah PBV benar-benar dipengaruhi secara parsial (individu) oleh dari WCTO, DER, ROE, DPR, dan S*ales Growth*dan faktor teknikal Beta. Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan Uji t dimana signifikansi t hitung lebih kecil dari alpha 5%, maka keputusan yang diambil adalah H0 ditolak dan Ha diterima.

a. **Pengaruh rata-rata WCTO terhadap rata-rata PBV**

Koefisien regresi WCTO 0,083 dengan nilai t hitung untuk variabel WCTO adalah0.365dengan tingkat signifikansi 0,719. Dilihat dari tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima dan H_1ditolak. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial WCTOtidak berpengaruh besarnya PBV.

Tidak berpengaruhnya variabel rata-rata WCTO terhadap rata-rata PBV, dimungkinkan karena terdapat variabel *intermediary* di antara WCTO dengan PBV.Pada analisa teoritis sesuai dengan pengertian modal kerja menurut Sawir (2005:126). Berdasarkan konsep fungsional modal kerja menekankan pada aspek fungsi modal kerja yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (*income*) dari usaha pokok perusahaan.Modal kerja berperan penting dalam menentukan tingkat profitabilitas. Perputaran modal kerja akan menghasilkan penjualan yang kemudian hasil penjualan tersebut akan menciptakan laba yang diperoleh dari tingkat efisiensi penggunaan modal kerja. Terciptanya laba akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan yang baik yang kemudian akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pandangan lainnya dari hasil penelitian tidak berpengaruhnya WCTO terhadap PBV, dikarenakan nilai WCTO dipengaruhi beberapa *item* yang ada di neraca, seperti perputaran persediaan, pihutang dan besaran saldo kas perusahaan. Beberapa *item* mempunyai proporsi yang berbeda disetiap karakteristik perusahaan.

b. **Pengaruh rata-rata ROE terhadap rata-rata PBV**

Koefisien ROE 0.289dengan tingkat signifikansi 0,000. Dilihat dari tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial ROEbesarnya berpengaruhpositif dan signifikan terhadap besarnya PBV.

Adanya pengaruhpositif yang signifikan ROE terhadap PBVmengindikasikan bahwa peningkan ROE menunjukan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan berpengaruh pada kenaikan PBV .Semakin tinggi ROE maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Hal ini juga akan mempertinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Harga saham di pasar bisa ditawarkan dengan harga yang lebih tinggi , yang menyebabkan nilai PBV juga akan semakin naik. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wirawati (2008) dan Hidayati (2010) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif yang signifikan terhadap PBV

c. **Pengaruh rata-rata DER terhadap rata-rata PBV**

Koefisien regresi DER -0,063 dengan tingkat signifikansi 0,653. Dilihat dari tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial DERtidak berpengaruh terhadap PBV.

Tidak ada pengaruh atau korelasi struktur modal terhadap nilai perusahaan di karenakan besaran nilai DER perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi yang tinggi pada tahun 2009-2012, dengan nilai standar deviasi 1.0 diatas nilai mean 0,8 menunjukan dispersi yang besar terhadap titik rata-rata. Besaran tersebut juga sama terjadi pada PBV perusahaan manufaktur pada periode yang sama yaitu dengan standar deviasi 6.3 dan mean 4,0. Oleh karena itu, sulit bagi investor untuk menilai pengaruh DER terhadap PBV, karena besarnya fluktuatif data, dapat berpotensi menimbulkan risiko ketika digunakan untuk pengambilan keputusan.

d. **Pengaruh rata-rata DPR terhadap rata-rata PBV**

Koefisien DPR0,001 dengan tingkat signifikansi 0,610. Dilihat tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial DPR tidak mempengaruhi PBV.

Besaran angka DPR yang terdistribusi disetiap tahunnya yang mengalami fluktuatif yang besar, dengan nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan titik rata-ratanya. Adanya fluktuasi yang tinggi pada DPR menimbulkan kemungkinan akan timbulnya risiko yang besar saat saat pengambilan keputusan bagi investor dalam menilai pengaruh DPR dengan PBV. Oleh karena itu investor tidak dap mengambil keputusan atau jawaban pengaruh DPR terhadap PBV dalam pertimbangan pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini didukung juga dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra, dkk (2007) yang menyatakan bahwa secara parsial DPR tidak berpengaruh terhadap PBV.

e. **Pengaruh rata-rata *Sales Growth* terhadap rata-rata PBV**

Koefisien regresi *Sales Growth* 2,133 dengan tingkat signifikansi 0,041. Dilihat tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0.05, maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Peningkatan *Sales Growth* mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masalalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor. Semakin besar pertumbuhan

perusahaan yang di interprestasikan dengan *Sales Growth* maka PBV perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini didukung dari hasil penelitian Wirawati (2008) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap PBV.

f. **Pengaruh Beta terhadap PBV**

Koefisien beta saham 0,175 dengan tingkat signifikansi 0,149. Dilihat tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_6 ditolak. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial Beta tidak berpengaruh terhadap PBV.

Secara parsial faktor fundamental rata-rata Beta tidak berpengaruh terhadap rata-rata PBV sesuai yang ditunjukkan dari hasil uji hipotesis tabel 4.6. Beta merupakan parameter risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat didiversifikaai atau dihilangkan. Artinya beta merupakan risiko yang melekat (Inheren) pada setiap bisnis yang bersangkutan. Tidak berpengaruhnya beta terhadap PBV, di karenakan keheterogenan data sampel yang digunakan dalam penelitan. Mengingat perusahaan manufaktur terdiri dari banyak perusahaan yang terbagi lagi dalam sub sektor yang mempunyai karakteristik risiko yang berbeda-beda di setiap sub sektor. Oleh karena itu tidak berpengaruhnya beta secara persial terhadap PBV, dimungkinkan karena investor tidak memperhitungkan beta dalam mengukur risiko dalam lingkup keseluruhan perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini didukung juga dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Tito Perdana Putra, dkk (2007) yang menyatakan bahwa secara parsial Beta tidak berpengaruh terhadap PBV.

Besaran nilai Beta *(Beta Coefficient)* setiap variabel yang distandarisasi (*standardized cofficient*) dari masing-masing independen, yang paling menentukan (dominan) pengaruhnya terhadap variabel terikat terhadap PBVadalah ROE. Hal ini tidak terlepas dari ROE yang merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Implikasi penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini, mendukung hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hidayati (2010) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, serta pada penelitian Wirawati (2008) yang menyatakan bahwa ROE dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap PBV. Putra, dkk (2007) yang menyatakan bahwa secara parsial DPR dan Beta tidak berpengaruh terhadap PBV.

Tidak adanya pengaruh terhadap PBV. Pertimbangan analisis yang menyatakan bahwa WCTO mempunyai karakteristik yang berbeda dalam setiap jenis perusahaan, yag dipengaruhi proporsi setiap item-item di dalam modal kerja. Hal ini mengingat cukup luasnya lingkup industri manufaktur yang terbagi lagi dalam sub-sub sektor industri yang mempunyai karakteristk yang berbeda disetiap sub-industri. Hal ini yang perlu diperhatikan kalangan investor lainnya ketika ingin membandingkan atau mengukur likuiditas intern perusahaan dalam lingkup perusahaan manufaktur secara keseluruhan.

Pertimbangan analisis lainnya yaitu, dimungkinkan adanya variabel *intermediary* yang lebih menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.Berdasarkan konsep fungsional modal kerja menekankan pada aspek fungsi modal kerja yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (*income*) dari usaha pokok perusahaan.Faktor ini intermediary ini yang perlu seorang manajemen perusahaan ketahui agar dapat mengetahui faktor fundamental mana yang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV).

Rata-rata ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan rata-rata PBV. Pengaruh ROE terhadap PBV juga didukung oleh hasil analisa hipotesis lainnya dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel independen yaitu ROE mempunyai pengaruh yang lebih besar (Dominan) di antara variabel independen.Pertumbuhan ROE menunjukan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan atas jumlah modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Hal ini yang akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memungkinkan manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat *demand* yang tinggi, maka secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham yang nantinya kan semakin tinggi di pasar. Tentu dengan tingginya harga pasar akan meningkatkan nilai PBV perusahaan.

Tidak berpengaruhnya rata-rata DER dan rata-rata DPR terhadap rata-rata PBV secara parsial.Hal ini dikarenakan besaran angka DPR dan DER yang terdistribusi disetiap tahunnya yang mengalami fluktuatif yang besar, dengan nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan titik rata-ratanya. Adanya fluktuasi yang tinggi pada DER dan DPR mengindikasikan terjadi simpangan yang besar pada distribusi data yang berpotensiakan menimbulkan risiko yang besar saat pengambilan keputusan bagi investor dalam menilai pengaruh DER dan DPR dengan PBV. Poin penting yang dapat diambil adalah ketika terjadi fluktuatif yang besar pada besaran variabel,investor harus berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan. Hal ini dikarenakan semakin fluktuatif besaran variabel tersebut, memungkinkan besarnya risiko yang akan diambil ketika mengmbil keputusan.

Rata-rata *Sales growth* berpengaruh positif yang signifikan terhadap Rata-rata PBV. Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi setiap periodenya menginterprestasikan prospek yang baik dari perusahaan. Hal ini juga mengiindikasikan manifestasi yang berhasil pada periode masalalu,. Hasil penilitian ini dapat menjadi informasi bagi manajemen perusahaan untuk memperbaiki kinerja perusahaan sehingga menciptakan prospek yang menjanjikan dimasa akan datang bagi seorang investor.

Berdasarkan hasil penelitian lainnya menyatakan rata-rata Beta tidak berpengaruh terhadap rata-rata PBV.Hal ini dikarenakan beta merupakan risiko yang melekat (Inheren) pada setiap bisnis yang bersangkutan. Tidak berpengaruhnya beta terhadap PBV, di karenakan keheterogenan data sampel yang digunakan dalam penelitan. Mengingat perusahaan manufaktur terdiri dari banyak perusahaan yang terbagi lagi dalam sub-sektor yang mempunyai karakteristik risiko yang berbeda-beda di setiap sub sektor. Hal ini yang perlu diperhatikan oleh investor dalam mengukur pengaruh risiko yang terdapat pada lingkup sampel perusahaan yang banyak serta heterogen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap Industri Manufaktur pada tahun 2009-2012 di Bursa Efek Indonesia mengenai pengaruh faktor fundamental dan teknikal terhadap nilai

perusahaan. Ada beberapa poin penting dari hasil penelitian ini, antara lain :

1) Berdasarkan hasil analisis pada pengaruh simultan menunjukkan bahwa rata-rata dari masing-masing faktor fundamental yang terdiri WCTO, ROE, DER, DPR, *Sales Growth* dan Beta secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV dengan R^2 64,6%..
2) Berdasarkan hasil analisis pada pengaruh parsial menunjukkan bahwa rata-rata ROE dan rata-rata *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap rata-rata PBV dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari α= 0.05. Variabel independen lainnya yaitu WCTO, DER, DPR, dan Beta tidak berpengaruh terhadap PBV dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari α= 0.05.
3) Berdasarkan uji *Standardized Coefficients Beta***,** Besaran nilai Beta *(Beta Coefficient)* setiap variabel yang distandarisasi (*standardized cofficient*) dari masing-masing variabel independen, yang paling menentukan (dominan) pengaruhnya terhadap variabel terikat terhadap PBV adalah ROE dengan *Standardized Coefficients Beta* sebesar 0.656.

Berdasarkan uraian diatas dari hasil hipotesis yang dilakukan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hanya berpengaruhnya rata-rata ROE dan rata-rata *Sales Growth* terhadap rata-rata PBV diantara variabel independen lainnya yang digunakan dalam penelitian ini, mengindikasikan bahwa semakin besar nilai ROE dan *Sales Growth* menunjukan adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh bagi pemegang saham dan prospek pertumbuhan di masa yang akan datang yang baik pada perusahaan. Hal ini yang akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memungkinkan manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat *demand* yang tinggi, maka secara tidak langsung akan mempengaruhi tingginya harga saham Tentu dengan tingginya harga pasar akan meningkatkan nilai PBV perusahaan.

Saran

1. Manajemen perusahaan pada industri manufaktur diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan khusunya terkait tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*). Adanya pertumbuhan ROE dan *Sales Growth* menunjukan prospek perusahaan semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor.
2. Bagi para peneliti lainnya, penggunaan variabel penelitian khususnya WCTO dan Beta perlu disesuaikan dengan sampel atau objek terkait karakteristik lingkup perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian. Hal ini dikarenakan kedua variabel tersebut mempunyai karakteristik dan proporsi yang berbeda dalam setiap karakteristik atau jenis perusahaan. Oleh karena itu untuk mendapatkan hasil valid, kedua variabel tersebut sebaiknya digunakan pada sampel yang mempunyai karakteristik homogen.

DAFTAR PUSTAKA

Agnes Sawir, 2005, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Catakan kelima, Penerbit: PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Agus Sartono, 2001, *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama , Penerbit: BPFE, Yogyajarta.

Bambang Indriantoro, dan Nur Supomo, 2002, *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi Pertama,

Cetakan Kedua, Penerbit: BPFE, Yogyakarta.

Bambang Riyanto, 2002, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Penerbit: BPFE, Yogyakarta.

Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus, 2006, Investasi, Terjemahan Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo, Edisi Keenam, Buku 1 dan 2, Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Edisi Kesepuluh, Buku Satu, Penerbit: PT. Salemba Empat, Jakarta.

Bursa Efek Indonesia, *Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan ManufakturTahun 2009*, www.idx.co.id. (Diunduh pada 21 Oktober 2013).

_____, *Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur Tahun 2010*, www.idx.co.id (Diunduh pada 21 Oktober 2013).

_____, *Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan ManufakturTahun2011*, www.idx.co.id (Diunduh pada 21 Oktober 2013).

_____, *Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur Tahun2012*, www.idx.co.id (Diunduh pada 21 Oktober 2013).

Eva Eko Hidayati, 2010, *Analisis Pengaruh Debt to Equtiy Ratio, Dividend Payout Ratio, Return on Equity, dan Size terhadap Price Book Value Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

Fakhruddin Firmansyah, dan Hadianto, 2001, Manajemen Investasi Portofolio, Edisi Pertama, Penerbit; Salemba Empat, Jakarta.

Gitman, J. Lawrence, 2005, *Principle of Managerial Finance*, Eleventh edition, Pearson Addison Wesley, USA.

Handono Mardiyanto, 2009, *Inti Sari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban*), Edisi Pertama, Penerbit: Grasindo, Jakarta.

Horne, James C.Van dan John M.Machowicz, 2005, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Alih bahasa Dewi Fitriasari dan Deny A.Kwary, Edisi Pertama, Buku satu, Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.

Imam, Ghozali, 2005, *Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Indriyo Gitosudarmono, 2000. *Manajemen Pemasaran*, Edisi I, Penerbit: BPFE, Yogyakarta.

Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Penerbit: BPFE, Yogyakarta.

Jones, Charles P, 2000, *Investment: Analysis and Management, 7th edition*, John Willey and Sons. Inc, New York.

Keown, Arthur J. John D. Martin, J. William Petty dan David F. Scott, JR, 2008, Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan, Terjemahan Marcus Prihminto Widodo, Edisi Kesepuluh, Jilid 1, Penerbit : PT. Indeks, Jakarta.

Masdar Mas'ud, 2008, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Manajemen Dan Bisnis Volume 7 Nomor1 Maret 2008, Fakultas Ekonomi Universitas Muslim Indonesia.

Media Industri No. 01.2013, www.kemenperin.go.id, 2013, Jakarta

Munawir, 2004, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat,Penerbit Liberty, Yogyakarta.

Nasehah Durrotun, 2012, *Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size Terhadap Price To Book Value (PBV) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010)*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univesitas Diponegoro, Semarang.

Ni Gusti Putu Wirawati, 2008, *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price Book Value Dalam Penilaian Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter*,Buletin Studi, Ekonomi Volume 13 No.1.

Robbert Ang, 1997, *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia, Edisi Pertama*, Mediasoft Indonesia. Jakarta.

Rossje V. Suryaputri dan Christina Dwi Astuti, 2003, *Pengaruh Faktor Leverage, Devidend Payout, Size, Earning Per Share And Country Risk Terhadap Price to Book Value*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol. 3, No. 1 April, p. 1-23.

Saham Ok, *Daftar Dividen*. www.sahamok.com (Diakses pada 21 Oktober 2013).

Salvatore, Dominick, 2005, *Managerial Economic : Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*, Terjemahan Ichsan Setyo Budi, Edisi Kelima, Penerbit: Salemba Empat, Jakarta

Stoner, James A. F. dan Edward R. Freeman, 1994, *Manajemen*, Alih Bahasa: Wilhelmus W. Bakowatun dan Benyamin Molan. Editor: Heru Sutejo, Edisi Kelima, Jilid 2, Penerbit: Intermedia, Jakarta.

Suad Husnan, 2005, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, Penerbit: AMP YKPN, Yogyakarta.

Taswan, 2003, *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.10 No.2 September 2003.

Tito Perdana Putra, M Chabachib, Mulyo Haryanto dan Irine Rini Demi Pangestuti, 2007, *Pengaruh kinerja keuangan dan Beta saham terhadap price to Book Value . (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)*, Jurnal Manjemen dan Organisasi, Volume 4 nomor 2.

Tjiptono Darmadji, HM Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.

Tryfino, 2009, Cara Cerdas Berinvestasi Saham, Edisi 1, Penerbit: Transmedia Pustaka, Jakarta.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1992, *Manajemen Keuangan*, Terjemahan. Drs. A. Jaka Wasana, MSM dan Ir. Kibrandoko. MSM, Edisi Kesembilan. Jilid 1, Penerbit: Binarupa Aksara, Jakarta.

Yahoo Finance, Historical price, www.yahoofinance.com (Diakses pada 21 Oktober 2013).