

Pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011

Muhammad Iqbal Hasibuan

S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
miqbalhsb@gmail.com

ABSTRAK

Industri rokok merupakan salah satu industri yang berkembang cukup baik di Indonesia. Investasi yang aman memerlukan analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data yang akurat dan terpercaya, sehingga dapat mengurangi resiko bagi investor yang berinvestasi. Analisis fundamental sebagai salah satu teknik analisis yang digunakan oleh investor dalam mencari informasi dari laporan keuangan perusahaan. Beberapa komponen penting dalam melakukan analisis terhadap fundamental perusahaan diantaranya *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)*. *Price to Book Value (PBV)* merupakan ukuran nilai saham yang relatif stabil yang dapat dibandingkan dengan nilai pasar, memberikan standar akuntansi yang konsisten antar perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 3 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari masing-masing perusahaan sampel yang dipublikasikan melalui website BEI. Hipotesis penelitian diuji dengan menggunakan regresi data panel, dengan taraf signifikansi 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Secara parsial variabel *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*, sedangkan variabel *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)* dan *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 79.85%.

Kata Kunci : *Price to Book Value (PBV)*, *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*.

ABSTRACT

Industry sector tobacco is one of industries which have good expand in Indonesia. The safety investment needs an accurate analysis, careful and supported by accurate and believable data, so that it can decrease the risk for the investor who want to invest their wealthy. The analytical of fundamental is one of analytical technique which usually used by the investor to get information from industry's financial statement. Some of the necessary component in the fundamental analytical in an industry are *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* and *Earning per Share (EPS)*. *Price to Book Value (PBV)* is one of a stable measurement which can be compared to the market value, give the standard of accounting which consistent and can be used in any industries.

This research done to know the effect of *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* and *Earning per Share (EPS)* to *Price to Book Value (PBV)* in Industry Sector Tobacco Manufacturers Listed-On Indonesia Stock Exchange Time Period 2007-2011. To get the sample, the writer use a purposive sampling method and then get 3 samples of companies which used as the object of the research. The data are the financial statements from each company which published in website of BEI. The hypothesis of research tested by panel data regression, and the significant level was 5%.

The results of the research shows that simultaneously the variable *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* and *Earning per Share (EPS)* have the positive and significant effect to *Price to Book Value (PBV)*. Partially, the variable *Return on Equity (ROE)* have the positive and significant effect to *Price to Book Value (PBV)*, while the variable *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)* and *Earning per Share (EPS)* have the positive effect but not significant to *Price to Book Value (PBV)* in Industry Sector Tobacco Manufacturers Listed-On Indonesia Stock Exchange Time Period 2007-2011. The coefficient of determination (R^2) value is 79.85%.

Keywords : *Price to Book Value (PBV)*, *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*.

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Rokok merupakan barang konsumsi sebagian besar masyarakat Indonesia, dengan sekitar 177 juta orang dari 270 juta jumlah penduduk Indonesia adalah penghisap rokok dimana jumlah batang rokok yang terjual di tahun 2008 mencapai sekitar 199 miliar batang (Tempo, 2008). Negara Indonesia yang sebagian besar pendapatan dalam negerinya berasal dari sektor dan industri rokok, dimana industri rokok merupakan salah satu penyumbang dalam pendapatan pajak negara. Tahun 2007 penerimaan cukai yang berasal dari industri rokok tercatat sebanyak Rp 43.5 triliun. Tenaga kerja yang terserap oleh industri rokok yang berjumlah sekitar 3000 perusahaan yang tersebar di Indonesia mencapai sedikitnya 6 juta pekerja. Penjualan yang cenderung meningkat dari tahun 2007 sampai 2011 di beberapa perusahaan memberikan gambaran bahwa industri rokok di Indonesia berkembang dengan baik. Peningkatan yang baik ini merupakan gambaran bahwa industri rokok memiliki prospek sebagai tempat bagi para investor untuk menanamkan modalnya.

Analisis fundamental sebagai salah satu teknik analisis yang digunakan oleh investor dalam mencari informasi dari laporan keuangan perusahaan. Salah satu pendekatan berdasarkan analisis fundamental untuk menentukan nilai suatu saham adalah rasio harga terhadap nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV). Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Alasan pemilihan variabel *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) pada penelitian ini adalah karena dalam memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, investor mengharapkan ada keuntungan (*return*) yang akan diperoleh di masa yang akan datang. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan, dalam hal ini laba yang diperoleh semakin besar juga. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang meningkat setiap tahunnya juga akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar juga return (dividen) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah periode penelitian dan variabel operasionalisasinya. Periode 2007-2011 tersebut dipilih dengan alasan keterbatasan sumber data yang dimiliki dan keterbatasan waktu yang tersedia. Pemilihan kelompok perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di BEI sebagai perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah dengan pertimbangan bahwa perusahaan yang tergabung dalam kelompok ini memerlukan modal yang besar sehingga menggantungkan diri pada investasi saham oleh para investor. Hal ini mengakibatkan tingkat persaingan yang tinggi di antara perusahaan sektor industri rokok, dalam hal menarik investasi sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima untuk dapat bersaing.

1.2 Tujuan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh signifikan (baik secara simultan dan parsial) variabel *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011.

1.3 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disusun di atas maka dapat ditarik beberapa permasalahan yang timbul dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengumpulan data perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2011. Selanjutnya mengumpulkan laporan keuangan yang telah diaudit dan laporan keuangan mengenai perusahaan dari *website* perusahaan dan BEI (Studi Lapangan).
2. Pengumpulan data yang bersumber dari buku-buku, jurnal, artikel dan penelitian terdahulu yang ada kaitannya dengan masalah yang sedang diteliti (Studi Kepustakaan).

1.4 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian hubungan atau asosiatif dan menurut sifat hubungannya, penelitian ini menggunakan hubungan sebab-akibat (kausal), yaitu hubungan yang bersifat sebab akibat, sehingga penelitian kausalitas adalah penelitian yang bertujuan menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2012:62).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Adapun pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2012:126). Kriteria tersebut adalah perusahaan sektor industri rokok yang sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta selalu menyajikan informasi keuangan selama periode 2007-2011. Jenis data yang

digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2012:187). Data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id (BEI) dan finance.yahoo.com (Yahoo! Finance).

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + i\alpha_i + \beta_k X_{it} + \varepsilon_{it}; i = 1, 2, \dots, N \text{ dan } t = 1, 2, \dots, T \quad (1)$$

Dimana:

N : Jumlah observasi (*cross section*);

T : Periode waktu (*time series*);

α : Konstanta;

β : Parameter hasil estimasi (berukuran $P \times 1$);

X_{it} : Observasi ke- i dari P variabel independen;

α_i : Efek individu yang berbeda-beda untuk setiap individu ke- i ;

k : Jumlah parameter;

ε_{it} : *Error* regresi;

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*

A. Pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*

Safrida (2008) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*

Ananda (2012) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh EPS, ROE, ROA, DER dan *Earning Growth* terhadap PBV pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, EPS, ROE, ROA, DER, dan *Earning Growth* berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Sedangkan secara parsial, hanya ROE saja yang berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan EPS, ROA, DER, dan *Earning Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Hidayati (2010) melakukan penelitian yang berjudul "Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan *Size* terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di BEI Periode 2005-2007". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel tersebut berpengaruh terhadap PBV. Sedangkan secara parsial, DER dan DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan ROE dan *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Wardjono (2010) melakukan penelitian yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value* dan Implikasinya pada *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE dan *Growth* berpengaruh signifikan terhadap PBV, sementara pengujian pada DPR dan *Degree of Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas dan tingkat pertumbuhan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor. Sementara itu dividen yang digunakan sebagai sinyal oleh investor tidak direspon positif oleh para investor. *Return* saham perusahaan yang *undervalued* tidak lebih baik daripada *return* saham perusahaan yang *overvalued*.

Wirawati (2008) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap *Price to Book Value* dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE, DPR, dan GRW mempunyai hubungan yang signifikan terhadap PBV, sedangkan DFL tidak. Hubungan antara *return* saham dengan PBV yang dipengaruhi oleh keempat faktor fundamental menemukan suatu simpulan bahwa ada hubungan negatif antara PBV dengan *return* saham yang signifikan. Rata-rata *return* saham *undervalued* lebih tinggi daripada rata-rata *return* saham *overvalued*. Berdasarkan hasil uji t test perbedaannya tidak nyata secara statistik.

Penelitian yang dilakukan oleh Ananda (2012), Hidayati (2010), Wardjono (2010) dan Wirawati (2008), keempatnya menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

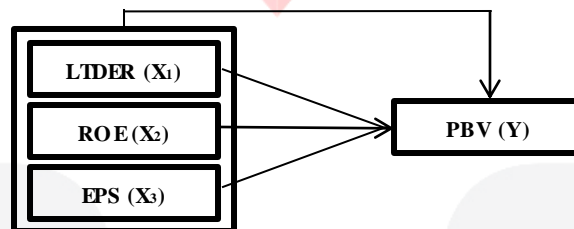
C. Pengaruh *Earning per Share (EPS)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*

Putra, Chabachib, Haryanto, dan Pangestuti (2007) melakukan penelitian yang berjudul “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)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV, sehingga hipotesis 1 ditolak, yang berarti bahwa perubahan ROA tidak mempengaruhi PBV. Variabel DER berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PBV, berbeda dengan hipotesis yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif, sehingga hipotesis 2 ditolak. Variabel EPS berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PBV, sehingga hipotesis 3 diterima. Variabel Beta Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV, sehingga hipotesis 4 ditolak. Variabel DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV, sehingga hipotesis 5 diterima.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra, Chabachib, Haryanto, dan Pangestuti (2007) menunjukkan bahwa variabel *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran bertujuan untuk memberikan gambaran konsep pemikiran dalam menjalankan penelitian ini. Kerangka pemikiran disusun berdasarkan pemahaman penulis terhadap tinjauan teoritis serta penelitian terdahulu yang telah dikaji penulis pada bagian sebelumnya. Kerangka pemikiran ini akan digunakan untuk menyusun hipotesis dan instrumen penelitian yang akan digunakan. Kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat dirumuskan pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai nilai suatu parameter populasi yang dimaksudkan untuk pengujian dan berguna untuk pengambilan keputusan (Suharyadi & Purwanto, 2009:82). Terdapat dua macam hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Simultan:

Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER), *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning per Share (EPS)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.

2. Parsial:

- Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.
- Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.
- Earning per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.

3. Pembahasan

3.1 Perkembangan Variabel Penelitian

Besarnya perkembangan variabel independen (LTDER, ROE dan EPS) dan variabel dependen (PBV) pada perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2007-2011 dapat dilihat pada rata-rata variabelnya yang dijelaskan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1 Perkembangan *Price to Book Value (PBV)*, *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011

No	Variabel	Tahun				
		2007	2008	2009	2010	2011
1	PBV	3.7924	2.3206	3.0386	6.1432	8.0545
2	LTDER	0.3973	0.3250	0.3166	0.2750	0.0742
3	ROE	0.2364	0.2478	0.2298	0.3090	0.3758
4	EPS	537.7392	633.8762	986.8461	1,216.7682	1,485.3745

3.2 Hasil Penelitian

Tabel 2 Hasil Estimasi *Common Effects Model*

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 03/06/14 Time: 02:54
Sample: 2007 2011
Periods included: 5
Cross-sections included: 3
Total panel (balanced) observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.599080	1.639592	-1.585199	0.1412
LTDER	3.682856	2.182546	1.687413	0.1196
ROE	18.02217	2.645190	6.813185	0.0000
EPS	0.001239	0.000903	1.372545	0.1972
R-squared	0.841695	Mean dependent var		4.669867
Adjusted R-squared	0.798521	S.D. dependent var		4.409019
S.E. of regression	1.979049	Akaike info criterion		4.426289
Sum squared resid	43.08299	Schwarz criterion		4.615102
Log likelihood	-29.19716	Hannan-Quinn criter.		4.424277
F-statistic	19.49541	Durbin-Watson stat		1.238233
Prob(F-statistic)	0.000104			

3.3 Koefisien Determinasi dan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan Tabel 2 di atas, besarnya pengaruh variabel independen (LTDER, ROE dan EPS) terhadap variabel dependen (PBV) dijelaskan oleh koefisien determinasi dimana nilai $adjusted R^2 = 0.7985$ yang berarti sebanyak 79.85% variasi atau perubahan dalam PBV dapat dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari LTDER, ROE, dan EPS. Sedangkan sisanya sebesar 20.15% dijelaskan oleh faktor lain.

Pengujian terhadap masing-masing hipotesis yang diajukan dapat dilakukan dengan cara uji signifikansi variabel independen (LTDER, ROE dan EPS) terhadap variabel dependen (PBV) baik secara simultan maupun parsial, dilakukan dengan uji F (F-test) dan uji t (t-test) pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$.

3.4 Analisis dan Pembahasan

A. Pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*, karena nilai probabilitas $0.0001 < 0.05$ dan nilai $F_{hitung}(19.4954) > F_{tabel}(4.2565)$.

B. Pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*

Dari hasil uji t pada Tabel 2, secara parsial *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*, karena nilai probabilitas $0.1196 > 0.05$ dan nilai $t_{hitung}(1.6874) < t_{tabel}(2.2622)$. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Safrida (2008), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

C. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Variabel *Return on Equity* (ROE) pada Tabel 2 menunjukkan bahwa secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), dimana nilai probabilitas $0.000 < 0.05$ dan nilai $t_{hitung} (6.8132) > t_{tabel} (2.2622)$. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ananda (2012), Hidayati (2010), Wardjono (2010) dan Wirawati (2008), yang menyatakan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

D. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Earning per Share (EPS) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat dilihat dari Tabel 2 yang menunjukkan nilai probabilitas $0.1972 > 0.05$ dan nilai $t_{hitung} (1.3726) < t_{tabel} (2.2622)$. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra, Chabachib, Haryanto, dan Pangestuti (2007), yang menyatakan bahwa variabel *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Price to Book Value* (PBV).

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Selama periode penelitian (Januari 2007-Desember 2011), perkembangan *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) pada perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di BEI cenderung mengalami peningkatan. Sedangkan pada *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDER), perkembangannya cenderung mengalami penurunan.
2. Secara simultan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor industri rokok di BEI dengan probabilitas sebesar 0.0001.
3. Secara parsial, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya *Return on Equity* (ROE) yang berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), sedangkan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDER) dan *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor industri rokok yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi yang dimiliki, investor dapat menggunakan indikator *Return on Equity* (ROE) sebagai salah satu tolak ukur.

Dan berdasarkan hasil penelitian ini juga peneliti mencoba memberikan saran bagi penelitian selanjutnya, untuk memanfaatkan informasi laporan keuangan yang lebih lengkap yang telah dipublikasikan oleh perusahaan seperti *size* perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kualitas laba dan variabel lain yang mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV). Peneliti selanjutnya juga diharapkan untuk menambah tahun pengamatan dan menggunakan sampel yang lebih besar sehingga hasil penelitian yang diperoleh lebih valid untuk mengetahui variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan.

Daftar Pustaka:

- [1] Ananda, Reno. (2012). *Pengaruh EPS, ROE, ROA, DER dan Earning Growth terhadap PBV pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI*. Skripsi Fakultas Ekonomi pada USU Medan: tidak diterbitkan.
- [2] Anonim - detikfinance. (2011). *British American Tobacco Jual Saham Bentoel Rp 737 Miliar* [Online]. <http://www.finance.detik.com/read/2011/09/07/180245/1717697/6/british-american-tobacco-jual-saham-bentoel-rp-737-miliar/> [7 September 2011].
- [3] Ariefianto, Moch. Doddy. (2012). *Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi dengan menggunakan EViews*. Jakarta: Erlangga.
- [4] Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan & Japan International Cooperation Agency (JICA). (2003). *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Departemen Keuangan.
- [5] Bagus, Indro - detikfinance. (2009). *BAT Kuasai 99.74% Saham Bentoel* [Online]. <http://www.finance.detik.com/read/2009/08/27/141559/1190813/6/> [27 Agustus 2009].
- [6] Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2009). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku 1, Ed. 10). Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Dajan, Anto. (2008). *Pengantar Metode Statistik* (Jilid 1, Cet. 19). Jakarta: LP3ES Indonesia.
- [8] Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendry M. (2012). *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Ed. 3). Jakarta: Salemba Empat.

- [9] Doukas, John A.; Li, Meng. (2009). *Asymmetric Asset Price Reaction to News and Arbitrage Risk*. Review of Behavioral Finance, 1(1/2), (pp. 23-43). ISSN: 1940-5979. Retrieved from Emerald Group Publishing Limited.
- [10] El-Erian, Mohamed, and Spence, Michael. (2012). *Multiple Equilibria, Systemic Risk and Market Dynamics: What You Need to Know and Why?* Financial Analyst Journal, 68(5).
- [11] Fadly, Ferdi (2011). *Peran Pertumbuhan Ekonomi dan Intervensi Pemerintah di Bidang Fiskal Terhadap Kemiskinan, Pengangguran dan Ketimpangan Distribusi Pendapatan di Indonesia Periode 2005-2008*. Skripsi Statistika pada STIS. Jakarta: tidak diterbitkan.
- [12] Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Cet. 1). Bandung: Alfabeta, CV.
- [13] Fernando Pasaribu, Rowland B. (2008). *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 2(2), (101-113). ISSN: 1978-3116.
- [14] Fraser, Lyn M.; Ormiston, Aileen. (2008). *Memahami Laporan Keuangan* (Ed. 7). Jakarta: Indeks.
- [15] Gallizo, José L.; Salvador, Manuel. (2007). *Share Prices and Accounting Variables: A Hierarchical Bayesian Analysis*. Review of Accounting and Finance, 5(3), (pp. 268-278). ISSN: 1475-7702. Retrieved from Emerald Group Publishing Limited.
- [16] Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Ed. 4). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [17] Gujarati, Damodar N.; Porter, Dawn C. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Ed. 5). Jakarta: Salemba Empat.
- [18] Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (Ed. 1, Cet. 1). Jakarta: Bumi Aksara.
- [19] Hidayati, Eva E. (2010). *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007*. Tesis Magister pada UNDIP Semarang: tidak diterbitkan.
- [20] Keown, Arthur J.; Martin, John D.; Petty, J. William; Scott Jr, David F. (2008). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (Ed. 10). Jakarta: Indeks.
- [21] Lind, Douglas A.; Marchal, William G.; Wathen, Samuel A. (2008). *Teknik-teknik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi Menggunakan Data Global* (Buku 2, Edisi 13). Jakarta: Salemba Empat.
- [22] Mardiyanto, Handono. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- [23] Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN) Tahun Anggaran 2013.
- [24] Papadaki, Afroditi; Siougle, Georgia. (2007). *Value Relevance of Price, Earnings and Book Values in the Athens Stock Exchange*. Managerial Finance, 33(5), (pp. 309-320). ISSN: 0307-4358. Retrieved from Emerald Group Publishing Limited.
- [25] Purwanti, Dwi; Sawitri, Peni. (2011). *Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisma, 3(2). ISSN: 1979-7192.
- [26] Putra, Tito P.; Chabachib, M.; Haryanto, Mulyo; Pangestuti, Irine R. DP, Irine. (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 Studi Manajemen dan Organisasi (JSMO), 4(2). ISSN: 1693-8283.
- [27] Qomariyah, Nurul - detikfinance. (2009). *Akuisisi Bentoel, BAT Incar Pasar Kretek Indonesia*. [Online]. <http://www.finance.detik.com/read/2009/06/17/110437/1149220/6/2/akuisisi-bentoel-bat-incar-pasar-kretek-indonesia/> [17 Juni 2009].
- [28] Safrida, Eli. (2008). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Sekolah Pasca Sarjana pada USU Medan: tidak diterbitkan.
- [29] Sartono, R. Agus. (2008). *Manajemen Keuangan* (Ed. 4). Yogyakarta: BPFE – UGM.
- [30] Shamki, Dhiaa; Abdul Rahman, Azhar. (2013). *Does Financial Disclosure Influence the Value Relevance of Accounting Information?* Education, Business and Society: Contemporary Middle Eastern Issues, 6(3/4), (pp. 216-232). ISSN: 1753-7983. Retrieved from Emerald Group Publishing Limited.
- [31] Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta, CV.
- [32] Sugiyono, Arief. (2009). *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*, Jakarta: PT. Grasindo.
- [33] Suharyadi; Purwanto. (2009). *Statistika: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (Ed. 2). Jakarta: Salemba Empat.
- [34] Sunyoto, Danang. (2012). *Dasar-dasar Statistika untuk Ekonomi* (Cet. 1). Jakarta: CAPS.
- [35] Sutrisno. (2007). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia.
- [36] Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Ed. 1). Yogyakarta: Kanisius.
- [37] Titman, Sheridan; Martin, John D.; Keown, Arthur J. (2011). *Financial Management: Principles and Applications* (11th Edition). Boston: Pearson.

- [38] Wardjono, W. (2010). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. Dinamika Keuangan dan Perbankan, 2(1), (83-96). ISSN: 1979-4878.
- [39] Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonesia.
- [40] Wira, Desmond. (2010). *Jurus CUAN Investasi Saham*. Bogor: Escaeva.
- [41] Wirawati, Ni Gusti Putu. (2008). *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price to Book Value dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter*. Buletin Studi Ekonomi, 13(1).
- [42] Yamin, Sofyan; Rachmach, Lien A.; Kurniawan, Heri. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda: Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB dan STATGRAPHICS*. Jakarta: Salemba Empat.

Lampiran:

Financial Data and Ratios in Industry Sector Tobacco Manufacturers Listed-On Indonesia Stock Exchange Time Period 2007-2011 (As of 31 July 2012)											
Emiten	Year	Long-term Liabilities	Total Equity	Net Income (EAT)	Shares	Book Value / Shares	Market Price (Close)	Ratios			
								PBV	LTDER	ROE	EPS
				(Million Rp)			(Unit)	(X)	(Ratios)	(%)	(Rp)
		i	ii	iii	iv	v	vi	vii	viii	ix	x
							(ii/v)	(vi/v)	(i/ii)	(iii/ii)	(iii/v)
RMBA	2007	1,474,904	1,541,519	242,917	6,733	228.9498	560	2.4460	0.9568	0.1576	36.0786
	2008	1,493,413	1,730,201	239,138	6,733	256.9733	520	2.0236	0.8631	0.1382	35.5173
	2009	1,497,711	1,755,366	25,165	6,733	260.7108	650	2.4932	0.8532	0.0143	3.7376
	2010	1,551,779	2,129,527	218,621	7,240	294.1336	800	2.7199	0.7287	0.1027	30.1963
	2011	257,529	2,247,284	305,997	7,240	310.3983	790	2.5451	0.1146	0.1362	42.2648
GGRM	2007	866,866	14,119,796	1,443,585	1,924	7,338.7713	8,500	1.1582	0.0614	0.1022	750.3041
	2008	883,156	15,519,266	1,880,492	1,924	8,066.1466	4,250	0.5269	0.0569	0.1212	977.3867
	2009	887,145	18,301,537	3,455,702	1,924	9,512.2334	21,550	2.2655	0.0485	0.1888	1,796.1029
	2010	939,470	21,197,162	4,146,282	1,924	11,017.2360	40,000	3.6307	0.0443	0.1956	2,155.0322
	2011	1,003,458	24,550,928	4,958,102	1,924	12,760.3576	62,050	4.8627	0.0409	0.2020	2,576.9761
HMSP	2007	1,401,703	8,063,542	3,624,018	4,383	1,839.7312	14,300	7.7729	0.1738	0.4494	826.8350
	2008	441,377	8,047,896	3,895,280	4,383	1,836.1615	8,100	4.4114	0.0548	0.4840	888.7246
	2009	503,492	10,461,616	5,087,339	4,383	2,386.8620	10,400	4.3572	0.0481	0.4863	1,160.6979
	2010	530,729	10,214,464	6,421,429	4,383	2,330.4732	28,150	12.0791	0.0520	0.6287	1,465.0762
	2011	684,657	10,201,789	8,051,057	4,383	2,327.5813	39,000	16.7556	0.0671	0.7892	1,836.8827

Lagrange Multiplier							
T	e			T	e ²		
	RMBA	GGRM	HMSP		RMBA	GGRM	HMSP
2007	-1.3637	0.7595	0.6081	2007	1.8596	0.5769	0.3698
2008	-1.0907	-0.4790	-3.0154	2008	1.1896	0.2295	9.0925
2009	1.6877	-0.9424	-3.4234	2009	2.8484	0.8880	11.7196
2010	0.7470	-0.1290	1.3406	2010	0.5580	0.0166	1.7972
2011	2.2151	0.4773	2.6082	2011	4.9068	0.2278	6.8027
$\sum e$	2.1955	-0.3136	-1.8818	$\sum e^2$	11.3624	1.9388	29.7818
$(\sum e)^2$	4.8202	0.0984	3.5413				
$\sum(\sum e)^2$			8.4599	$\sum(\sum e^2)$			43.0830

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^n (\sum_{c=1}^T e_{it})^2}{\sum_{i=1}^n \sum_{c=1}^T e_{it}^2} - 1 \right]^2 \sim \chi^2_{\alpha,1} = \frac{15}{8} \left[\frac{8.4599}{43.0830} - 1 \right]^2 = 1.875 \times 0.6458 = 1.2109$$

Uji F dan t ($\alpha = 5\%$)

Table				Statistic				
F		t		F		t		
df	Prob	df	Prob	Stat	Prob	Var	Stat	Prob
2,9	4.2565	2	4.3027	19.4954	0.0001	LTDER	1.6874	0.1196
		9	2.2622			ROE	6.8132	0.0000
						EPS	1.3725	0.1972