

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1 Hasil Analisis Data

Penelitian ini menggunakan statistik dari IDX, laporan keuangan tahunan, dan situs web terkait, dengan sampel diambil dari bagian investor pada laporan tahunan untuk mengidentifikasi Price to Book Value sebagai variabel dependen. Variabel independen yang dipilih adalah Return on Assets, Sales Growth, Debt to Equity Ratio, Total Asset Ratio, dan Debt to Assets Ratio. Sampel yang terdiri dari subsektor Pharmaceuticals & Health care Research tahun 2019-2023 mencakup 10 perusahaan dengan total 40 observasi.

Dalam konteks regresi data panel, uji asumsi klasik tidak diperlukan. Beberapa peneliti mengabaikan asumsi klasik ini karena data panel memiliki kompleksitas yang berbeda dengan data time series atau cross-sectional. Gujarati & Porter, (2015) mengemukakan bahwa karena data panel mencakup dimensi waktu dan cross-section, uji asumsi tradisional tidak selalu relevan. Keuntungan menggunakan regresi data panel adalah pengurangan kebutuhan akan uji asumsi klasik. Menurut Basuki & Prawoto, (2016) menjelaskan bahwa dalam analisis regresi linear berganda dengan metode kuadrat terkecil biasa, uji asumsi klasik diperlukan. Namun, analisis regresi tanpa kuadrat terkecil biasa tidak selalu memerlukan uji asumsi klasik, terutama untuk regresi logistik atau ordinal. Menurut Saputra, (2022) menegaskan bahwa analisis regresi data panel dapat dilakukan tanpa perlu uji asumsi klasik karena sifatnya yang khusus dalam menangani data panel.

Oleh karena itu, metode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini menentukan bahwa uji asumsi tradisional tidak diperlukan, terutama jika efek acak digunakan untuk mengestimasi persamaan regresi.

4.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian ini menguji nilai rata-rata (mean), median, nilai tengah (median), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari variabel dependen

penelitian yaitu “Price to book value dengan variabel independen yaitu Return on asset, Sales Growth, Debt to equity ratio, Total asset turn over, dan Debt to asset ratio yang diperoleh dari BEI dan website emiten yang terkait terlampir di tabel bawah:

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif

	X1 (ROA)	X2 (SG)	X3 (DER)	X4 (TATO)	X5 (DAR)	Y (PBV)
Mean	0.082875	0.102825	1.329275	0.979150	0.413675	2.064950
Maximum	0.310000	1.273000	16.76500	1.810000	0.944000	7.476000
Minimum	-0.279000	-0.606000	0.152000	0.470000	0.132000	0.005000
Std. Dev.	0.097209	0.293731	2.653026	0.339511	0.213214	1.954759
Jumlah Observasi	40	40	40	40	40	40

Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.1, menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dengan jumlah sampel 10 perusahaan dengan periode penelitian 2019-2022 selama 4 tahun sehingga jumlah observasi 40 data, sebagai berikut :

1. Price to Book Value

Variabel *Price to Book Value* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* memiliki nilai minimum dari rasio *price to book value* sebesar 0.005000 yaitu, pada Perusahaan Indofarma Tbk Tahun 2019 menunjukkan *price to book value* memiliki nilai terendah, berarti pada periode tersebut mencerminkan nilai buku lebih besar dibandingkan dengan harga saham yang lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan ekuitas perusahaan seiring dengan pertumbuhan laba, sementara jumlah saham beredar tetap stabil. Sehingga menandakan bahwa *price to book value* yang rendah dapat dikatakan *under value*.

Nilai maksimum dari rasio *price to book value* sebesar 7.476000 yaitu pada Perusahaan Industri jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk Tahun 2021 menunjukkan *price to book value* memiliki nilai tertinggi yang berarti mencerminkan harga saham lebih besar dibandingkan dengan nilai buku. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan ekuitas perusahaan yang diikuti dengan jumlah saham beredar tetap stabil, sehingga menandakan bahwa *price to book value* yang tinggi dapat dikatakan *over value*.

Selain itu, *price to book value* memiliki nilai rata-rata sebesar 2.064950 yang berarti menunjukkan *price to book value* tergolong tinggi (*overvalue*). Nilai standar deviasi *price to book value* sebesar 1.954759, lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 2.064950 yang mencerminkan sebaran data *price to book value* pada perusahaan relatif kecil mencerminkan resikonya lebih rendah.

2. Return on Assets

Variabel *Return on Assets* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* memiliki nilai minimum dari rasio *return on assets* sebesar -0.279000 yaitu pada Perusahaan Indofarma Tbk tahun 2022 menunjukkan *return on assets* terendah, berarti pada periode tersebut mencerminkan laba yang dihasilkan perusahaan lebih rendah dibandingkan jumlah aset yang tersedia dalam perusahaan, hal ini disebabkan menurunnya penjualan perusahaan pada tahun tersebut dan manajemen perusahaan tidak dapat mengoptimalkan jumlah aset tidak lancar yang tersedia secara efektif.

Nilai maksimum rasio *return on assets* sebesar 0.310000 yaitu pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2021 menunjukkan *return on assets* tertinggi, berarti pada periode tersebut mencerminkan laba yang dihasilkan lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya dan seiring dengan peningkatan jumlah aset yang pada tahun tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal dalam penjualan perusahaan dan manajemen perusahaan dapat mengelola jumlah aset lancar yang tersedia secara efektif.

Selain itu, *return on assets* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.082875 masih tergolong rendah. Nilai standar deviasi *return on assets* sebesar 0.097209, lebih tinggi dari nilai rata-rata sebesar 0.082875 yang mencerminkan sebaran data untuk *return on assets* pada Perusahaan relatif besar mencerminkan resikonya lebih tinggi.

3. Sales Growth

Variabel *Sales Growth* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* memiliki nilai minimum dari rasio *sales growth* sebesar -0.606000 yaitu pada Perusahaan Indofarma Tbk tahun 2022 menunjukkan *sales growth* terendah, berarti pada periode tersebut mencerminkan penjualan tahun tersebut lebih kecil dibandingkan periode sebelumnya dan pada periode tersebut mengalami penurunan penjualan dari periode sebelumnya. Hal ini disebabkan karena meningkatnya laba rugi usaha pada tahun tersebut, sehingga berpengaruh terhadap laba yang dihasilkan perusahaan tidak maksimal dan membuat total asset perusahaan juga mengalami penurunan.

Nilai maksimum rasio *sales growth* sebesar 1.273000 yaitu pada Perusahaan Pyridam farma Tbk tahun 2021 menunjukkan *sales growth* tertinggi, berarti pada periode tersebut mencerminkan penjualan tahun tersebut lebih besar dibandingkan periode sebelumnya dan pada periode tersebut mengalami peningkatan penjualan dari periode sebelumnya. Hal ini disebabkan karena beban pokok penjualan dan laba usaha meningkat pada tahun tersebut, sehingga berpengaruh terhadap total asset dengan memaksimalkan penghasilan laba pada tahun tersebut.

Selain itu, *sales growth* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.102825 yang menunjukkan *sales growth* masih tergolong rendah. Nilai standar deviasi *sales growth* sebesar 0.293731, lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 0.102825 yang mencerminkan sebaran data untuk *sales growth* pada Perusahaan relatif besar mencerminkan resiko yang lebih tinggi.

4. Debt to Equity Ratio

Variabel *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* memiliki nilai minimum sebesar 0.152000 yaitu pada Perusahaan Industri jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2019 menunjukkan *debt to equity ratio* terendah, berarti pada periode tersebut mencerminkan utang perusahaan lebih kecil dibandingkan ekuitas perusahaan, hal ini karena perusahaan meminimalkan utang perusahaan agar perusahaan dapat meningkatkan laba dan penjualan dengan memaksimalkan jumlah asset yang tersedia.

Nilai maksimum dari rasio *debt to equity ratio* sebesar 16.76500 pada Perusahaan Indofarma Tbk tahun 2022 yang berarti pada periode tersebut menunjukkan total utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan ekuitas perusahaan, hal ini mencerminkan perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitas untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Sehingga dapat menurunkan hasil pendapatan terhadap laba dan jumlah asset perusahaan.

Selain itu, *debt to equity ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 1.329275 masih tergolong rendah. Nilai standar deviasi *debt to equity ratio* sebesar 2.653026, lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 1.329275 yang mencerminkan sebaran data *debt to equity ratio* pada Perusahaan relatif besar mencerminkan resikonya lebih tinggi.

5. Total Assets Turnover

Variabel *Total Asset Turnover* pada perusahaan *pharmaceuticals & health care research* memiliki nilai minimum sebesar 0.470000 yaitu pada perusahaan Priydam farma Tbk tahun 2022 menunjukkan penjualan terendah, berarti pada periode tersebut mencerminkan penjualan tahun tersebut lebih kecil dibandingkan jumlah asset yang tersedia dalam perusahaan dan pada periode tersebut, hal ini disebabkan perusahaan tidak mampu mengelola kas dan jumlah asset tidak lancar secara efektif sehingga tidak dapat memaksimalkan laba dengan jumlah asset yang tersedia.

Nilai maksimum dari rasio *total assets turnover* sebesar 1.810000 yaitu pada Perusahaan Organon pharma Indonesia Tbk tahun 2020 menunjukkan *total assets turnover* tertinggi, yang berarti pada periode tersebut mencerminkan penjualan tahun tersebut lebih tinggi dibandingkan jumlah asset yang tersedia dalam perusahaan dan pada periode tersebut sedang terjadi peningkatan penjualan dari tahun sebelumnya, hal ini disebabkan karena perusahaan mampu meningkatkan beban pokok penjualan dan laba tahun berjalan dari periode sebelumnya dengan jumlah asset yang tersedia di perusahaan secara efektif.

Selain itu, *total asset turnover* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.979150 masih tergolong rendah. Nilai standar deviasi *total asset turnover*

sebesar 0.339511, lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 0.979150 yang mencerminkan sebaran data total asset turnover pada perusahaan relatif kecil mencerminkan risikonya lebih rendah.

6. Debt to Assets Ratio

Variabel *Debt to Assets Ratio* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* memiliki nilai minimum sebesar 0.132000 yaitu pada Perusahaan Industri jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2019 menunjukkan *debt to assets ratio* terendah, berarti pada periode tersebut mencerminkan total utang yang lebih kecil dibandingkan jumlah asset yang dimiliki perusahaan, hal ini mencerminkan perusahaan lebih banyak menggunakan modalnya dibandingkan utangnya. Hal ini disebabkan manajemen perusahaan lebih memfokuskan pendanaan yang berasal dari modal perusahaan sendiri untuk menjalankan operasional perusahaan agar lebih dapat memaksimalkan pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan juga jumlah asset perusahaan yang tersedia.

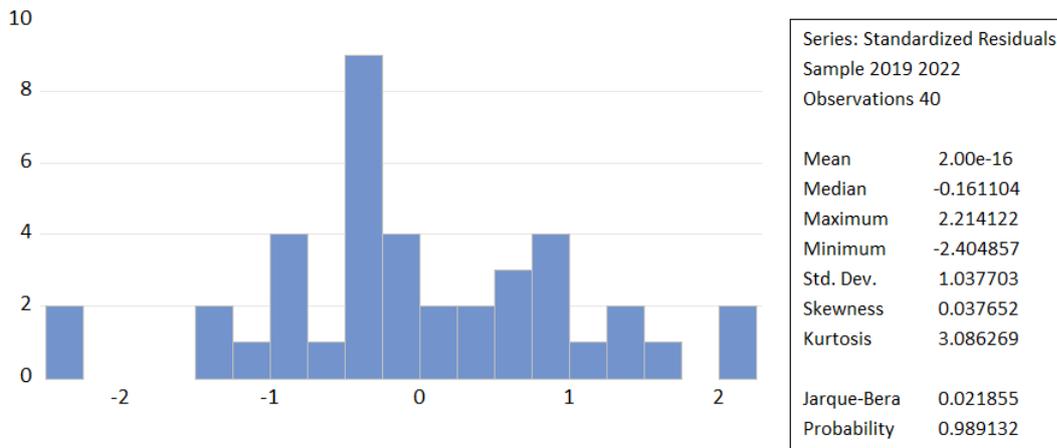
Nilai maksimum sebesar 0.944000 pada perusahaan Indofarma Tbk tahun 2022 menunjukkan *debt to assets ratio* tertinggi, berarti pada periode tersebut mencerminkan total utang lebih tinggi dari pada jumlah asset perusahaan, disebabkan karena perusahaan peningkatan utang usaha pihak ketiga.

Selain itu, nilai rata-rata dari rasio *debt to asset ratio* sebesar 0.413675 masih tergolong rendah. Nilai standar deviasi *debt to asset ratio* sebesar 0.213214, lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 0.413675 yang mencerminkan sebaran data *debt to assets ratio* pada perusahaan relatif kecil mencerminkan risikonya lebih rendah.

4.2 Hasil Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui adakah variabel residual dalam model atau tidak. Pengujian ini melihat nilai Probabilitas *Jarque-Bera* untuk keputusan normalnya data yang disandingkan dengan taraf signifikan 0,05. Berikut merupakan output normalitas pada pengamatan ini:

Tabel 4.2 Uji Normalitas



Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.2 menginformasikan hasil uji normalitas dengan probabilitas *Jarque-Bera* bernilai $0.989132 > 0,05$. Maka hipotesis (H_0) diterima dan (H_a) ditolak, artinya data pada penelitian ini berdistribusi normal.

4.3 Hasil Uji Pemilihan model

4.3.1 Uji Chow

Uji model pertama yang memakai nilai probabilitas untuk memilih Model *Common Effect* atau Model *Fixed Effect* terunggul untuk regresi data panel. Hasil uji ini diperlihatkan di tabel:

Tabel 4.3 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests	
Equation: Untitled	
Test cross-section fixed effects	
Effects Test	Prob.
Cross-section F	0.0804
Cross-section Chi-square	0.0094

Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.3 menginformasikan hasil Uji Chow dengan probabilitas *Cross-section F* bernilai $0.0804 > 0,05$. Maka hipotesis (H_0) diterima dan (H_a) ditolak, artinya model yang terbaik dapat menggunakan model *common effect* dibandingkan *fixed effect*.

4.3.2 Uji Hausman

Uji *Hausman* pengujian model kedua memakai nilai probabilitas (*Cross section random*) untuk memilih *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* terunggul untuk regresi data panel. Hasil uji ini diperlihatkan di tabel:

Tabel 4.4 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test	
Equation: Untitled	
Test cross-section random effects	
Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.0808

Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.4 menginformasikan hasil Uji Hausman dengan nilai probabilitas *Cross section random* bernilai $0.0808 > 0,05$. Maka hipotesis (H_0) diterima dan (H_a) ditolak, artinya model yang terbaik dapat menggunakan menggunakan model yang terbaik *random effect* dibandingkan *fixed effect*.

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* yaitu pengujian model ketiga memakai nilai probabilitas Breuschpagan untuk memilih *Random Effect Model* atau *Common Effect Model* terunggul untuk regresi data panel. Hasil uji ini diperlihatkan di tabel:

Tabel 4.5 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects	
Null hypotheses: No effects	
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives	
	Test Hypothesis Cross-section
Breusch-Pagan	0.9542

Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.5 menginformasikan hasil uji lagrange multiplier dengan nilai probabilitas *Breusch-Pagan* bernilai $0.9542 > 0.05$, maka hipotesis (H_0) diterima dan (H_a) ditolak, artinya model yang terbaik dapat menggunakan model yang terbaik *common effect* dibandingkan *random effect*.

Berdasarkan uji pemilihan model yang dilakukan, pada Uji Chow untuk estimasi regresi data panel, model common effect terpilih dengan probabilitas sebesar $0,0804 > 0.05$. Pada tahap Uji Hausman untuk estimasi regresi data panel, model random effect terpilih dengan probabilitas $0,0808 > 0.05$. Selanjutnya, pada Uji Lagrange Multiplier untuk estimasi regresi data panel, model common effect terpilih dengan probabilitas $0,9542 > 0.05$. Maka disimpulkan dengan uji pemilihan model bahwa model yang terbaik yaitu model common effect untuk mengestimasi regresi data panel, dibandingkan dengan model random effect dan model fixed effect. Hasil pemilihan model ditunjukkan pada Tabel 4.6 di bawah ini

Tabel 4.6 Uji Pemilihan Model

N0	Pengujian Model	Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan
1.	Uji Chow	0.0804	0.05	Common effect model
2.	Uji Husman	0.0808	0.05	Random effect model
3.	Uji Lagrange Multiplier	0.9542	0.05	Common effect model

Sumber: Diolah, 2024

4.4 Hasil Analisis Regresi Data Panel

4.4.1 Model Common Effect

Model *common effect* adalah sebuah model yang mengintegrasikan data *time series* dan *cross-section*. Model efek umum ini merupakan pendekatan yang cukup mudah digunakan dalam analisis data panel. Model *Common Effect* menjelaskan dimana tidak adanya perbedaan antara individu yang memiliki intersep yang sama. Berikut hasil model common effect:

Tabel 4.7 Model Common Effect

Uji t				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Prob.	Keterangan
Konstanta	6.630633	5.541558	0.0000	Signifikasn
ROA	8.653787	2.516003	0.0168	Positif signifikan
SG	2.266128	3.107153	0.0038	Positif signifikan
DER	0.407373	3.908588	0.0004	Positif signifikan
TATO	-2.910177	-4.925958	0.0000	Negatif signifikan
DAR	-7.754616	-4.636123	0.0001	Negitif signifikan
Uji F				
Variabel	Statistik-F	Prob.	Keterangan	
ROA	17.32955	0.000000	Signifikan	
SG				
DER				
TATO				
DAR				
Koefisien Determinasi Adjusted R-squared				
0.676745				

Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil uji *common effect* model menghasilkan uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.676745, berarti pada model *common effect* ini *return on assets, sales growth, debt to equity ratio, total assets turnover* dan *debt to assets ratio* memberikan kontribusi sebesar 67,67% terhadap *price to book value*. Sedangkan sisanya 32,33% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Selanjutnya dengan Uji F (*Anova*) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.000000 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$, maka hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, berarti *return on assets, sales growth, debt to equity ratio, total assets turnover*, dan *debt to assets ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *price to book value* sehingga model ini dinyatakan fit (layak) artinya seluruh variabel independen mampu mengestimasi variabel dependen.

• 4.4.2 Model Fixed Effect

Model *Fixed Effect* merupakan model yang mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat ditangkap dari perbedaan intersepanya. Untuk mengestimasi model *fixed effect*, digunakan teknik *variabel dummy* yang dapat menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Berikut hasil *model fixed effect*:

Tabel 4.8 Model Fixed Effect

Uji t				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Prob.	Keterangan
Konstanta	0.140705	0.038341	0.9697	Tidak signifikan
ROA	0.224520	0.039159	0.9691	Tidak signifikan
SG	0.385770	0.332419	0.7423	Tidak signifikan
DER	0.057505	0.317278	0.7537	Tidak signifikan
TATO	1.423226	0.686979	0.4984	Tidak signifikan
DAR	0.957223	0.198452	0.8443	Tidak signifikan
Uji F				
Variabel	Statistik-F	Prob.	Keterangan	
ROA				
SG				
DER	9.150937	0.000001	Signifikan	
TATO				
DAR				
Koefisien Determinasi Adjusted R-squared				
0.745286				

Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.8 menunjukkan hasil uji *Fixed effect* model menghasilkan uji koefisien determinasi nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.745286, berarti *return on assets, sales growth, debt to equity ratio, total assets turnover*, dan *debt to asset ratio* dapat memberikan kontribusi sebesar 74,52% terhadap *price to book value*. Sedangkan sisanya sebesar 25,48% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Selanjutnya dengan Uji F (*Anova*) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.000001 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$, maka hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, berarti *return on assets, sales growth, debt to equity ratio, total assets turnover*, dan *debt to assets ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *price to book value* sehingga model ini dinyatakan fit (layak) artinya seluruh variabel independen mampu mengestimasi variabel dependen.

4.4.3 Model Random Effect

Model *Radom Effect* merupakan model memiliki tujuan untuk mengestimasi variabel gangguan yang saling terkait antara waktu dan individu. Pada model ini, perbedaan *intersep* antar individu ditangkap oleh *error term* masing-masing perusahaan. Berikut hasil model *random effect*:

Tabel 4.9 Model Random Effect

Uji t				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Prob.	Keterangan
Konstanta	6.654570	5.335260	0.0000	Signifikasn
ROA	7.529240	2.206919	0.0342	Positif signifikan
SG	2.285233	3.374278	0.0019	Positif signifikan
DER	0.374866	3.721511	0.0007	Positif signifikan
TATO	-2.754553	-4.317824	0.0001	Negatif signifikan
DAR	-7.855842	-4.711458	0.0000	Negatif signifikan
Uji F				
Variabel	Statistik-F	Prob.	Keterangan	
ROA				
SG				
DER	11.87251	0.000001	Signifikan	
TATO				
DAR				
Koefisien Determinasi Adjusted R-squared				
0.582274				

Sumber: Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.9 menunjukkan hasil *Random effect* model menghasilkan uji koefisien determinasi dengan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.582274, berarti pada model *random effect* ini *return on assets*, *sales growth*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *debt to asset ratio* dapat memberikan kontribusi sebesar 58,22% terhadap *price to book value*. Sedangkan sisanya sebesar 41,78% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Selanjutnya dengan Uji F (*Anova*) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.000001 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$, maka hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, berarti *return on assets*, *sales growth*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover*, dan *debt to assets ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *price to book value* sehingga model ini dinyatakan fit (layak) artinya seluruh variabel independen mampu mengestimasi variabel dependen.

4.4.4 Persamaan Regresi Data Panel

Berikut adalah formulasi persamaan regresi data panel dalam penelitian ini:

$$\text{Price to book value} = 6.630632 + 8.653787 + 2.266128 + 0.407372 - 2.910176 - 7.754616$$

Dari persamaan regresi data panel tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar $C = 6.630632$ yang bernilai positif menunjukkan bahwa apabila variabel *return on assets*, *sales growth*, *debt to equity ratio*, *total assets ratio*, *debt to assets ratio* konsisten, maka *price to book value* memiliki nilai sebesar 6.630632.
2. Koefisien regresi *return on asset* sebesar 8.653787, menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *return on asset* akan meningkatkan *price to book value* sebesar 8.653787.
3. Koefisien regresi *sales growth* sebesar 2.266128, menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *sales growth* akan meningkatkan *price to book value* sebesar 2.266128.
4. Koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar 0.407372, menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *debt to equity ratio* akan meningkatkan *price to book value* sebesar 0.407372.

5. Koefisien regresi total assets turnover sebesar -2.910176, menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan total assets turnover akan menurunkan price to book value sebesar 2.910176.
6. Koefisien regresi debt to assets ratio sebesar -7.754616, menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan debt to assets ratio akan menurunkan price to book value sebesar 7.754616.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *fixed effect* model karena model tersebut merupakan hasil terbaik yang dilihat dari hasil 2 uji yaitu uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier*.

4.5.1 Koefisien Determinasi (R-Square)

• Koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai ini dapat dikatakan benar jika diatas 0,5. Berdasarkan tabel 4.7, menunjukkan hasil analisis koefisien determinasi diatas sesuai dengan model *common effect* yang memiliki nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.676745 atau 67,67% menyatakan *return on assets, sales growth, debt to equity ratio, total assets turnover, dan debt to assets equity* telah memberikan kontribusi terhadap *price to book value* sebesar 67,67%, sedangkan sisanya sebesar 32,33% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

4.5.2 Uji F (*Anova*)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara individu. Berdasarkan table 4.7, menunjukkan hasil model *common effect* menyatakan hasil nilai probabilitas sebesar $0.000000 < 0.05$, berarti menyatakan bahwa (H_a) diterima dan (H_0) ditolak berarti *Return on assets, Sales growth, Debt to equity ratio, Total Assets turnover, dan Debt to Assets ratio* secara bersama-sama memengaruhi *price to book value* pada *Pharmaceuticals & Health Care Research* di bursa efek Indonesia tahun 2019-2023. Sehingga dapat dikatakan model penelitian ini layak untuk memprediksi *price to book value*.

4.5.3 Uji t (*Coefficient*)

Uji statistik-t dikenal sebagai uji parsial yang memiliki tujuan untuk mengevaluasi pengaruh setiap variabel bebas secara terpisah terhadap variabel terikat. Uji ini mengacu pada derajat kebebasan penyebut $n-2$, dengan n menyatakan jumlah sampel, dan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 untuk menilai hasilnya dengan membandingkan nilai t-tabel.

1. Pengaruh Return on Asset terhadap Price to Book Value

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil uji t menggunakan model common efek menunjukkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima sementara hipotesis nol (H_0) ditolak dengan signifikansi probabilitas sebesar $0,0168 < 0,05$. Maka hal ini menunjukkan bahwa return on assets berpengaruh positif secara signifikan terhadap price to book value.

2. Pengaruh Sales Growth terhadap Price to Book Value

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil uji t dengan model common efek menunjukkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima sementara hipotesis nol (H_0) ditolak dengan signifikansi probabilitas sebesar $0,0038 < 0,05$. Maka hal ini menunjukkan bahwa sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap price to book value.

3. Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value.

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil uji t dengan model common efek menunjukkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima sementara hipotesis nol (H_0) ditolak dengan signifikansi probabilitas sebesar $0,0004 < 0,05$. Maka hal ini mengindikasikan bahwa debt to equity ratio berpengaruh terhadap price to book value dengan arah positif dan signifikan.

4. Pengaruh Total Assets Turnover terhadap Price to Book Value

Berdasarkan tabel 4.7, hasil uji t dengan model common efek menunjukkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima sementara hipotesis nol (H_0) ditolak dengan signifikansi probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka hal ini menunjukkan

bahwa total assets turnover berpengaruh negative dan signifikan terhadap price to book value.

5. Pengaruh Debt to Assets Ratio terhadap Price to Book Value

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil uji t dengan model common efek menunjukkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima sementara hipotesis nol (H_0) ditolak dengan signifikansi probabilitas sebesar $0,0001 < 0,05$. Maka hal ini mengindikasikan bahwa debt to asset ratio berpengaruh negative dan signifikan terhadap price to book value.

4.6 Pembahasan

Penelitian ini memiliki 5 (lima) hipotesis yang merupakan hasil penelitian, sebagai berikut:

1. Pengaruh Return on Assets Terhadap Price to Book Value

Return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian. Hal ini selaras dengan Putra, (2021); Awulle et al., (2018); Firdaus & Prastika Rohdiyarti, (2021) menyatakan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Return on assets mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang tersedia untuk memaksimalkan laba. Jika *return on assets* mengalami perubahan maka akan berdampak terhadap pertumbuhan laba. Perusahaan cenderung mengelola operasional secara efisiensi dan berdampak terhadap peningkatan laba. Hal ini mencerminkan perubahan *return on assets* akan berdampak terhadap peningkatan asset, sementara jumlah saham beredar tetap stabil, sehingga menciptakan persepsi positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor mendorong permintaan saham yang tinggi seiring dengan kenaikan harga saham yang berdampak terhadap peningkatan *price to book value*.

2. Pengaruh Sales Growth Terhadap Price to Book Value

Sales Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian. Hal ini selaras dengan Khoeriyah, (2020); Dolontelide & Wangkar, (2019); Endarwati & Hermuningsih, (2019); Dewi & Sujana, (2019) menyatakan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* mengalami peningkatan penjualan dari tahun sebelumnya. *Sales growth* mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan pertumbuhan penjualan pada tahun tersebut untuk menghasilkan laba yang maksimal. Jika *sales growth* mengalami perubahan maka akan berdampak terhadap laba yang diperoleh, perusahaan yang berhasil meningkatkan penjualannya cenderung juga mengalami peningkatan nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku perusahaan tersebut. Peningkatan penjualan bisa menandakan bahwa perusahaan sedang tumbuh dan memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham yang berdampak terhadap kenaikan *price to book value*.

3. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Price to Book Value

Debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian. Hal ini selaras dengan A. N. Hasanah & Arifin, (2020); Endarwati & Hermuningsih, (2019); Utami & Welas, (2019); Khairunnisa et al.,(2019); Sulistyono et al., (2020) menyatakan *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* mengalami peningkatan total utang dan mengalami penurunan ekuitas perusahaan. *Debt to equity ratio* mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasional. Perusahaan cenderung mengelola operasional dengan baik dan mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga berdampak terhadap peningkatan laba dan *price to book value*.

Penggunaan utang yang efisien bisa dianggap sebagai tanda kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Jika investor percaya terhadap manajemen perusahaan dapat mengelola utang dengan baik dan menghasilkan pengembalian yang tinggi, mereka mungkin bersedia membayar lebih untuk saham perusahaan tersebut. Penggunaan utang yang optimal adalah kunci untuk meningkatkan valuasi pasar perusahaan seperti yang diukur oleh *price to book value*.

4. Pengaruh Total Assets Turnover Terhadap Price to Book Value

Total assets turnover berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian. Hal ini selaras dengan Febriana Nugroho et al., (2023); Kushartono & Nurhasanah, (2018); H. S. Putra, (2020) *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* mengalami peningkatan penjualan dari tahun sebelumnya. *Total assets turnover* mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang tersedia untuk menghasilkan pertumbuhan penjualan. Jika peningkatan *total assets turnover* disebabkan oleh peningkatan yang signifikan dalam pertumbuhan penjualan tetapi tanpa dukungan dari investasi yang memadai dalam aset tetap atau sumber daya lain, perusahaan mungkin menghadapi risiko operasional yang lebih tinggi, seperti penurunan kualitas produk atau layanan. Risiko ini bisa membuat investor lebih berhati-hati dan mengurangi valuasi pasar perusahaan dan investor mungkin melihat ini sebagai tanda bahwa potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan terbatas, sehingga menurunkan *price to book value*.

5. Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Price to Book Value

Debt to asset ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian. Hal ini selaras dengan Satria & Sari, (2024); Sukma, (2021); Aripin & Handayani, (2020) *Debt to Total Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Pada perusahaan *Pharmaceuticals & Health Care Research* mengalami peningkatan total utang dan jumlah *assets* mengalami penurunan. Peningkatan *debt to assets ratio* berarti perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan dengan asetnya yang meningkatkan risiko keuangan perusahaan, termasuk risiko gagal bayar (default). Jika semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* maka semakin rendah *price to book value*, perusahaan dikatakan tidak *solvable* artinya perusahaan tidak mampu untuk membayarkan kewajiban jangka panjangnya, apabila hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki. Hal tersebut menjadikan investor untuk lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada perusahaan dengan *Debt to Asset Ratio* yang tinggi, dikarenakan semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* semakin tinggi juga risiko investasinya.