

## ***Implikasi Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV) pada PT. Gudang Garam Tbk. yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia***

**Syamsul Bakhtiar Ass<sup>1\*</sup>, Andi Hardianti<sup>2</sup>, Andi Amri Bakti<sup>3</sup>, Narto Irawan Otoluwa<sup>4</sup>, Sarnawiah<sup>5</sup>**

- <sup>1</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros; [assaggaf@umma.ac.id](mailto:assaggaf@umma.ac.id)
- <sup>2</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros; [andihardianti@gmail.com](mailto:andihardianti@gmail.com)
- <sup>3</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros; [andiamri@umma.ac.id](mailto:andiamri@umma.ac.id)
- <sup>4</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros; [notoluwa@umma.ac.id](mailto:notoluwa@umma.ac.id)
- <sup>5</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros; [sarnawiah@umma.ac.id](mailto:sarnawiah@umma.ac.id)

\* Penulis korespondensi: [assaggaf@umma.ac.id](mailto:assaggaf@umma.ac.id); Tel.: +6282399502593

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Gudang Garam Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, analisis regresi linear berganda, uji koefisien korelasi ( $r$ ), uji koefisien determinasi ( $r^2$ ), uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji  $t$ ) dan uji simultan (uji  $f$ ). Hasil penelitian menunjukkan dari analisis regresi linear berganda yakni  $Y = 0,567 + 0,150 + 0,192$ . Hasil perhitungan uji  $t$  bahwa hipotesis ROA terhadap PBV diterima karena nilai  $t$  hitung sebesar 2,928 >  $t$  tabel sebesar 1,699 maka ROA berpengaruh positif terhadap PBV. Sebaliknya, hipotesis ROE terhadap PBV ditolak karena nilai  $t$  hitung sebesar 0,661 <  $t$  tabel sebesar 1,699 maka ROE tidak berpengaruh terhadap PBV. Hipotesis ROA, ROE terhadap PBV secara simultan diterima karena nilai  $f$  hitung sebesar 70,929 >  $f$  tabel sebesar 2,545 maka ROA, ROE berpengaruh positif terhadap PBV.

**Kata kunci:** *return on assets; return on equity; price to book value*

### **Abstract**

*This study aims to examine and analyze the effect of Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) on Price to Book Value (PBV) at PT Gudang Garam Tbk, which is listed on the Indonesia Stock Exchange. The analytical methods employed include descriptive statistical analysis, classical assumption tests consisting of normality, multicollinearity, and heteroscedasticity tests, multiple linear regression analysis, correlation coefficient (R) analysis, coefficient of determination (R<sup>2</sup>) analysis, and hypothesis testing using both partial tests (t-test) and simultaneous tests (F-test). The results of the multiple linear regression analysis indicate the following equation:  $Y = 0.567 + 0.150 + 0.192$ . The t-test results show that the hypothesis regarding the effect of ROA on PBV is accepted because the calculated t-value of 2.928 is greater than the t-table value of 1.699, indicating that ROA has a positive effect on PBV. Conversely, the hypothesis regarding the effect of ROE on PBV is rejected because the calculated t-value of 0.661 is less than the t-table value of 1.699, indicating that ROE has no effect on PBV. The simultaneous hypothesis test shows that the effect of ROA and ROE on PBV is accepted because the calculated F-value of 70.929 is greater than the F-table value of 2.545, indicating that ROA and ROE jointly have a positive effect on PBV.*

**Keywords:** *return on assets; return on equity; price to book value*

## PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk menghasilkan keuntungan yang paling besar, memberikan keuntungan kepada pemilik atau pemegang saham, serta meningkatkan nilai bisnis, yang ditunjukkan oleh sahamnya yang lebih tinggi. Untuk bisnis yang sudah terdaftar di bursa saham, ketiga tujuan ini sangat saling terkait dan menjadi fokus utama. Perusahaan jenis ini biasanya berfokus pada peningkatan kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Putry dan Murni, 2022). *Price to Book Value (PBV)*, rasio yang menunjukkan berapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk nilai buku per sahamnya, adalah salah satu cara untuk menilai nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019) menegaskan bahwa nilai perusahaan, sebagaimana ditentukan oleh *Price to Book Value (PBV)*, mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai buku sahamnya. Rasio PBV yang lebih tinggi menunjukkan kepercayaan pasar yang lebih besar terhadap prospek masa depan perusahaan.

PBV dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah *Return on Assets (ROA)*. ROA mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan keuntungan total dari aset yang dimilikinya. ROA yang lebih tinggi, perusahaan lebih efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan, yang pada akhirnya dapat menghasilkan peningkatan nilai perusahaan (Maharani dkk., 2021). Penelitian terdahulu, seperti menurut Akbar (2021) & menurut Firdaus dan Rohdiyarti (2021) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV. Namun, menurut Jufrizen dan Al Fatin (2020) menemukan bahwa ROA yang rendah justru mengurangi PBV karena menunjukkan ketidakefektifan pengelolaan aset. Oleh karena itu, pengaruh ROA terhadap PBV dapat bervariasi tergantung pada efisiensi pengelolaan aset dan kondisi spesifik perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi PBV adalah *Return on Equity (ROE)*. ROE adalah ukuran seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan laba bersih jika dibandingkan dengan modal pemegang sahamnya. ROE yang tinggi menunjukkan profitabilitas yang baik dan efisiensi penggunaan modal (Muharramah dan Hakim, 2021). Penelitian oleh menurut Akbar (2021) juga menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Hal ini menciptakan persepsi positif di kalangan investor, meningkatkan daya tarik saham perusahaan, serta meningkatkan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, hubungan positif antara ROE dan PBV menggambarkan keyakinan bahwa efisiensi dalam penggunaan modal berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilannya, yang ditunjukkan oleh harga saham. Nilai tinggi perusahaan menunjukkan operasi yang efisien, prospek yang baik, dan kemampuan untuk memberikan pengembalian yang diharapkan kepada investor (Yulimtinan dkk., 2021). Nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Peluang mempengaruhi nilai pasar saham investasi dan menentukan perspektif investor tentang suatu bisnis, yang terkait dengan harga saham nilai perusahaan lebih besar jika harga sahamnya lebih tinggi (Dewi dan Sujana, 2019).

PT. Gudang Garam Tbk. Produsen rokok ternama, menghadapi tantangan seperti persaingan pasar yang ketat dan penurunan daya beli masyarakat. Pada 2021 laba bersih perusahaan diperkirakan mencapai Rp 5,6 triliun, sedikit menurun sebesar Rp 2,7 triliun pada 2022. Penurunan ini dipengaruhi oleh biaya impor yang tinggi dan kenaikan pajak. Meski begitu, PT. Gudang Garam Tbk tetap berkomitmen untuk menjaga pangsa pasar domestiknya, yang diproyeksikan mencapai 25,5% pada 2022, dan terus mendukung pertumbuhan ekonominya dengan mempekerjakan lebih dari 31.500 orang.

Berikut ini tabel tentang kinerja keuangan dari laporan usaha tahunan PT. Gudang Garam Tbk. sejak tahun 2019-2023 yaitu sebagai berikut:

**Tabel-1:** Data Kinerja Keuangan dari Laporan Usaha Tahunan PT. Gudang Garam Tbk

Tahun	Total Assets (Rp)	Total Equity (Rp)	Laba Bersih (Rp)
2019	78,647,274,000,000	50,930,758,000,000	10,880,704,000,000
2020	78,191,409,000,000	58,522,468,000,000	7,647,729,000,000
2021	89,964,369,000,000	59,288,274,000,000	5,605,321,000,000
2022	88,562,617,000,000	57,855,966,000,000	2,779,742,000,000
2023	92,450,823,000,000	60,862,843,000,000	5,324,516,000,000

(Sumber: Data diolah 2025)

Berdasarkan tabel 1 memperlihatkan dari tahun 2020 hingga 2021 *total assets* mengalami kemajuan sebesar 15%, sedangkan pada tahun yang sama laba justru menurun sebesar 27%. Hal tersebut tidak sesuai atau bertolak belakang pada penelitian yang dilakukan Jufrizen dan Al Fatin (2020) mengatakan bahwa *total assets* meningkat maka laba bersih juga akan meningkat. *Total equity* memperlihatkan dari tahun 2020 ke tahun 2021 meningkat sebesar 1,3%, sedangkan pada tahun yang sama laba justru menurun sebesar 27%. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Akbar (2021) mengatakan bahwa *total equity* meningkat maka laba bersih juga akan meningkat.

Adapun kebaharuan dalam penelitian ini yaitu penggunaan variabel ROA dan ROE secara simultan terhadap PBV. Penelitian yang dilakukan oleh Aqabah dkk. (2021) hanya menggunakan variabel ROA dan PBV, sedangkan penelitian Jamal dkk. (2024) hanya meneliti variabel ROE terhadap PBV. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Sijabat dan Suarjaya (2018) menggunakan ROA dan ROE sebagai variabel independent, namun variabel dependen menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis ingin melakukan penelitian dengan judul "Implikasi *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Gudang Garam Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia."

## TINJAUAN LITERATUR

### Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang berkaitan dengan pengolahan keuangan yang pada dasarnya dilakukan oleh individu, perusahaan, maupun pemerintah. Manajemen keuangan memiliki peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan. Manajemen keuangan adalah salah satu bidang ilmu pengetahuan yang penting, dengan mempelajari ilmu manajemen keuangan, seseorang akan mempunyai kesempatan yang lebih luas dalam pekerjaan dan perkembangan karirnya. Manajemen keuangan merupakan bagaimana memperoleh dana, mengelola dana secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan (Rina dkk., 2019).

Widhyana dan Kisman (2019) bahwasanya manajemen finansial ialah bidang finansial yang menerapkan prinsip ekonomi finansial dalam suatu tempat badan usaha guna menciptakan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan yang tepat dan pengelolaan sumber daya yang tepat. Sebagaimana yang disampaikan menurut Syamsul (2020) bahwasanya manajemen keuangan termasuk ke dalam bagian dari tanggung jawab pimpinan badan usaha dengan tugas utama termasuk mengambil keputusan pembiayaan dan investasi yang penting badan usaha.

Dalam sebuah perusahaan, memaksimalkan laba biasanya merupakan tujuan yang tepat untuk dicapai. Secara konvensional, tujuan perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang sebanyak-banyaknya, atau laba yang maksimal. Untuk membuat penilaian yang tepat, manajer keuangan harus mengidentifikasi tujuan yang ingin dicapai. Menurut Sadikin (2020) tujuan manajemen keuangan ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat direfleksikan dari

kesejahteraan pemilik perusahaan, pemegang saham, dan semua pemangku kepentingan perusahaan yang dapat ditunjukkan melalui harga pasar suatu perusahaan.

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

*Return on Asset* (ROA) adalah sebuah rasio keuangan yang bertujuan untuk mengukur keberhasilan operasional perusahaan. *Return on Asset* (ROA) juga disebut rasio keuangan yang menunjukkan profitabilitas suatu perusahaan khususnya dalam total aset. Menurut Gitman dan Zutter (2015), ROA digunakan untuk mengukur efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan agar dapat menghasilkan laba. ROA mencerminkan sejauh mana investasi dalam aset perusahaan memberikan hasil berupa keuntungan.

Brigham dan Houston (2019) *Return on Assets* (ROA) mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Secara umum, ROA sebesar 5% atau lebih dianggap cukup baik, dan angka di atas 10% dianggap sangat baik. Sebaliknya, ROA di bawah 5% dapat mengindikasikan bahwa perusahaan belum memanfaatkan asetnya secara optimal. Industri yang padat modal seperti manufaktur atau energi cenderung memiliki ROA yang lebih rendah karena kebutuhan aset yang besar, sementara industri ringan aset seperti teknologi atau jasa keuangan biasanya menunjukkan ROA yang lebih tinggi.

### **Return on Equity (ROE)**

*Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan laba bersih dan total modal. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola modal dengan baik untuk mencapai laba yang maksimal. Menurut Kasmir (2016) menyatakan bahwa ROE merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh dari modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan.

Brigham dan Houston (2018) dalam buku *Fundamentals of Financial Management*, mendefinisikan ROE sebagai rasio yang mengukur pengembalian atas investasi pemegang saham dalam suatu perusahaan. Rasio ini mengindikasikan seberapa efektif perusahaan menggunakan modal ekuitasnya untuk menghasilkan laba bersih.

Secara umum, ROE yang dianggap baik berada pada kisaran 15% hingga 20% atau lebih, tergantung pada industrinya, ROE sebesar di atas 20% sering kali menandakan bahwa perusahaan sangat efisien dan menguntungkan. Namun, ROE yang terlalu tinggi juga perlu dicermati karena bisa saja disebabkan oleh utang yang tinggi, bukan karena kinerja operasional yang solid. Sebaliknya, ROE di bawah 10% dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan belum optimal dalam memanfaatkan modal dari pemegang saham.

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

*Price to Book Value* (PBV) atau juga dikenal sebagai *market to book ratio* (M/B ratio) adalah penilaian pasar mengenai harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Rasio ini dapat diperoleh dengan membagi harga pasar saham saat ini dengan nilai buku bersih per saham. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi atau risiko rendah akan disukai oleh investor, jadi mereka akan memiliki *market to book ratio* yang tinggi. Tidak hanya *price to book value* yang rendah dapat menunjukkan bahwa saham tersebut sudah terlalu murah, tetapi perusahaan juga mungkin mengalami masalah (Veronica, 2022).

Segoro (2021) rasio harga terhadap nilai buku adalah metrik yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini member arti bahwa pasar percaya terhadap prospek atau masa depan perusahaan tersebut. Kesimpulan nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar,

sedangkan nilai buku per lembar saham adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya.

Standar PBV yang baik sangat bergantung pada sektor industri dan kondisi pasar. PBV antara 1 hingga 3 umumnya dianggap wajar dan sehat untuk banyak industri, karena menunjukkan bahwa harga saham perusahaan relatif seimbang dengan nilai bukunya. PBV yang berada di bawah 1 dapat menunjukkan bahwa saham perusahaan diperdagangkan dibawah nilai bukunya. Sementara itu, PBV di atas 3 biasanya ditemukan pada perusahaan-perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi, seperti di sektor teknologi atau barang konsumsi (*consumer goods*), dimana investor bersedia membayar lebih karena optimisme terhadap masa depan perusahaan.

Harga pasar saham mengacu pada harga saham saat ini di pasar aktif. Setelah penutupan pasar, harga pasar saham ditetapkan sebagai harga penutupan. Sebaliknya, nilai buku per lembar saham mewakili aset bersih yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Rasio harga terhadap nilai buku yang melebihi 1,0 menandakan bahwa investor siap membayar premi atas nilai buku untuk saham tersebut. Rasio harga terhadap nilai buku sebesar 1,0 menunjukkan bahwa investor menganggap valuasi perusahaan melebihi nilai bukunya. Akibatnya, rasio harga terhadap nilai buku biasanya meningkat ketika nilai buku perusahaan berkurang (Ismawati, 2021).

Jika harga pasar saham melebihi nilai bukunya, pengembaliannya akan substansial, karena korporasi dapat menjual sahamnya lebih dari nilai bukunya, dan sebaliknya. Jika nilai buku melebihi harga pasar saham, pengembaliannya akan berkurang. Keuntungan dari penentuan rasio harga terhadap nilai buku sangat penting dalam analisis investasi, khususnya dalam valuasi saham. Rasio harga terhadap nilai buku menawarkan metrik valuasi yang stabil dan intuitif, yang berfungsi sebagai dasar yang lebih mudah diakses untuk perbandingan dengan harga pasar daripada proyeksi arus kas (Apriyanti, 2023).

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi dan Desain Penelitian**

Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini akan dilaksanakan pada PT. Gudang Garam Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun waktu penelitian dilakukan selama 5 bulan, terhitung dari bulan Maret sampai Juli 2025.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan keseluruhan objek penelitian yang telah dipilih oleh peneliti dengan kualitas dan karakteristik tertentu, yang nantinya dapat menjadi sumber data penelitian. Populasi ini hendaknya diidentifikasi dengan jelas sebelum melakukan penelitian. Adapun populasi yang ada pada penelitian ini yaitu seluruh laporan keuangan perusahaan PT. Gudang Garam Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama 8 tahun yaitu mulai tahun 2017-2024.

Sampel adalah prosedur pengambilan data dimana hanya sebagian populasi yang diambil dan digunakan untuk menentukan sifat dan ciri yang dikehendaki dari suatu populasi (Saputra, 2023). Sampel yang diperoleh dari saham perusahaan PT. Gudang Garam Tbk dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara 8 tahun terakhir dan diambil secara keseluruhan pada laporan keuangan PT. Gudang Garam Tbk.

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data mengacu pada berbagai teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data, beserta deskripsinya, dalam pemeriksaan isu-isu fokus penelitian.

Penelitian ini menggunakan strategi pengumpulan dengan memanfaatkan data sekunder, khususnya melalui dokumentasi, yang terdiri dari data yang dikumpulkan dari laporan keuangan. Informasi tersebut diperoleh dari BEI. Data yang dikumpulkan adalah data panel, yang mencakup data deret waktu dan data lintas sektor. Menurut Priyatno (2023), data panel terdiri dari variabel yang dikumpulkan sepanjang waktu di antara banyak orang atau kategori dalam durasi tertentu.

### Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan teknik analisis data kuantitatif yang akan diolah dengan bantuan *software* versi 25. Selain itu, analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran awal terkait karakteristik keseluruhan dari data yang diamati.

Analisis pertama yang dilakukan yaitu Analisis statistik deskriptif pada dasarnya merupakan proses transformasi data dalam bentuk yang lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasi, pengaturan, penyusunan data dalam bentuk numerik dan grafik. Statistik deskriptif pada umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian sekaligus mensupport variabel yang diteliti. Kegiatan yang berhubungan dengan statistik deskriptif seperti menghitung jumlah sampel, nilai rata-rata, maksimum, minimum dan standar deviasi melihat kemencengan distribusi data dan sebagainya (Molli, 2020).

Kedua yaitu uji asumsi klasik dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Selanjutnya melakukan analisis regresi sederhana, menghitung koefisien korelasi ( $r$ ) dan koefisien determinasi ( $r^2$ ). Analisis data terakhir yaitu melakukan pengujian hipotesis secara partial (uji  $t$ ) dan secara simultan (uji  $F$ ).

## TEMUAN EMPIRIS

### Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam statistik deskriptif berisi tentang jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata maksimum, minimum dan standar deviasiasi. Berikut ini tabel hasil dari analisis statistik deskriptif adalah:

**Tabel-2:** Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV (Y)	32	,0149	,021	7,5281	,05488
ROA (X1)	32	,06385	,13834	4,9195	,03572
ROE (X2)	32	,09691	,18383	6,7839	,04833

(Sumber: Data diolah 2025)

Dari hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 2 bahwa nilai rata-rata (*mean*) dan deviasi standar dari variabel - variabel dalam penelitian ini yaitu PBV (Y) sebesar 7,5281 > dari standar deviasi sebesar 0,5488. Ini menunjukkan variasi yang signifikan dalam data. ROA (X1) sebesar 4,9195 > dari standar deviasi sebesar 0,3572. Ini menunjukkan bahwa kinerja aset dalam menghasilkan keuntungan juga cukup konsisten. ROE (X2) sebesar 6,7839 > dari standar deviasi sebesar 0,4833. Ini menunjukkan bahwa variasi yang sangat rendah. Hal ini dapat disimpulkan bahwa penyebaran data pada instrument variabel-variabel tersebut telah disebar dengan baik karena nilai rata-rata dari setiap variabel lebih besar dari standar deviasinya.

### Uji Asumsi Klasik

Dalam konteks penelitian ini, uji normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa data yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan terdistribusi secara normal. Berikut hasil uji normalitas dalam bentuk tabel:

**Tabel-3: Hasil Uji Normalitas Data**

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,21551858
Most Extreme Differences	Absolute	,085
	Positive	,085
	Negative	-,068
Test Statistic		,085
Asymp. Sig. (2-tailed)		,180 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal		
b. Calculated from data		
c. Lilliefors Significance Correction		

(Sumber: Data diolah dari SPSS 2025)

Dari hasil tabel 3 di atas, mengenai hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa nilai *asymp sig (2-tailed)* sebesar  $0,180 > 0,05$ , maka dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian yang diuji ini terdistribusi secara normal karena memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Uji multikolinieritas adalah ketika beberapa atau semua variabel bebas memiliki korelasi yang kuat satu sama lain. Tingkat kesalahan dari koefisien regresi meningkat seiring dengan tingkat korelasi antara sesama variabel, yang menghasilkan standar eror yang lebih tinggi. Pengujian multikolinieritas menggunakan nilai VIF dan nilai *tolerance*. Berikut ini tabel hasil dari uji multikolinieritas adalah :

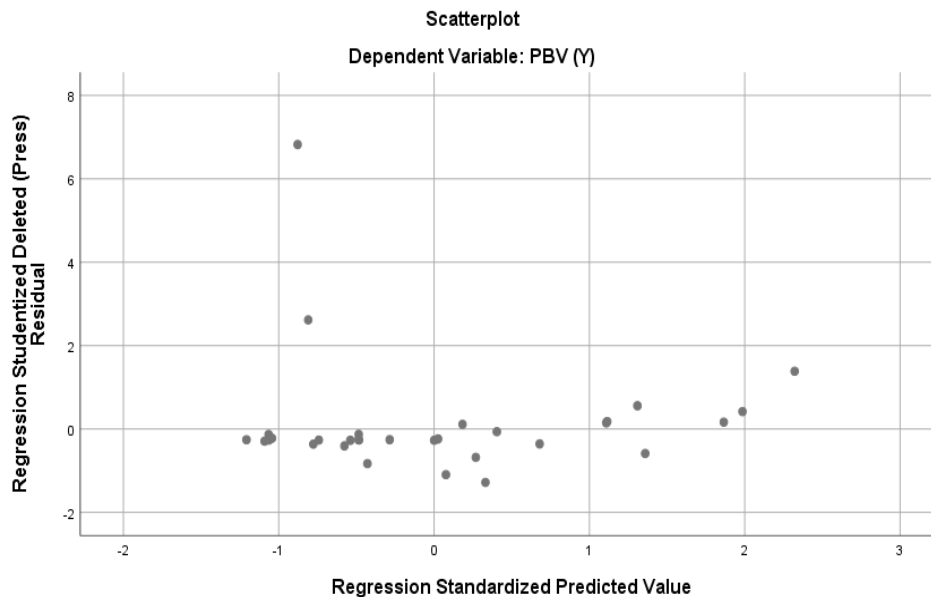
**Tabel-4: Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA (X1)	,865	1,865
	ROE (X2)	,865	1,865

(Sumber :Data diolah dari SPSS 2025)

Dari hasil tabel 4 di atas, mengenai hasil uji multikolinieritas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* variabel ROA (X1) dan variabel ROE (X2) sebesar  $0,865 >$  dari  $0,10$  dan nilai VIF variabel ROA (X1) dan variabel ROE (X2) sebesar  $1,865 <$  dari  $10,00$  sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas. Artinya bahwa kedua variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki korelasi yang sangat kuat.

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui dalam model terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika, *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas, model yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.



**Gambar-1:** Grafik *Scatterplot* Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1 di atas, mengenai hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa pada grafik *scatterplot* menunjukkan tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka nol sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas yang berarti bahwa tidak ada gangguan yang berarti dalam model regresi ini.

**Analisis Regresi**

Persamaan adalah yang dipergunakan untuk memprediksi nilai variabel terikat (*dependent*) disebut dengan persamaan regresi. Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda. Regresi adalah suatu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel-variabel yang lain. Berikut ini tabel hasil dari analisis regresi linear berganda adalah:

**Tabel-5:** Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	,567	,007	
	ROA (X1)	,150	,393	,748
	ROE (X2)	,192	,290	,169

a. Dependent Variable: Price to Book Value (PBV) (Y)

(Sumber: Data diolah dari SPSS 2025)

Dari hasil perhitungan pada tabel 5 dapat dibuat persamaan regresi linear berganda untuk penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 0,567 + 0,150 X_1 + 0,192 X_2 + \varepsilon$$

Dari persamaan model regresi *unstandardized coefficients*, nilai koefisiennya sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dari variabel (Y) sebesar 0,567 bahwa jika ROA dan ROE satuan nilainya adalah (0) maka PBV akan tetap berada pada 0,567, artinya, jika PT. Gudang Garam Tbk tidak meningkatkan rasio protabilitas berupa ROA dan ROE yang tidak seimbang pada PT. Gudang Garam Tbk. Maka, PBV (Y) akan berada tetap pada 0,567.

2. Nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 0,150 dan bernilai positif. Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa jika variabel ROA mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka PBV akan meningkat sebesar 0,150.

Nilai koefisien regresi variabel ROE sebesar 0,192 dan bernilai positif. Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat jika bahwa variabel ROE mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka PBV akan meningkat sebesar 0,192.

Koefisien korelasi ( $r$ ) adalah salah satu metode dalam teknik analisis yang bertujuan untuk mendapatkan nilai kekuatan hubungan antara dua variabel. Koefisien korelasi merupakan nilai menunjukkan kuat tidaknya hubungan linier antar interval koefisien korelasi nilai  $r$ . Berikut ini tabel hasil dari analisis koefisien korelasi adalah :

**Tabel-6: Koefisien Korelasi (R)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error the Estimate
1	,911 <sup>a</sup>	,830	,819	,02338

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

(Sumber: Data diolah dari SPSS 2025)

Dari hasil tabel 6, nilai koefisien korelasi R sebesar 0,911. Berdasarkan, interpretasi nilai korelasi berada pada rentang 0,80-1,000. Ini menunjukkan hubungan yang sangat kuat antara variabel independen (*return on equity* dan *return on assets*) dan variabel dependen (*price to book value*).

Koefisien Determinasi (KD) menunjukkan seberapa besar kontribusi atau sumbangan yang diberikan oleh sebuah variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini koefisien determinasi dicari untuk mengetahui seberapa besar PBV (Y) yang dapat dijelaskan oleh variasi ROA (X1) dan ROE (X2).

Dari hasil tabel 6 nilai koefisien *adjusted r square* dalam penelitian ini sebesar 0,819 atau 81,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* dan *Return on Equity* (ROE) mampu menjelaskan variasi dalam *Price to Book Value* (PBV). Sementara itu, sisanya sebesar 100%-81,9%=18,1% yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat secara signifikan atau tidak. Pada pengujian uji t atau parsial ini digunakan taraf signifikan ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05 menggunakan uji dua sisi dengan rumus  $t$  tabel  $df = (n-k) = (32-3) = 29$ . Berikut ini tabel hasil dari uji parsial (uji t) adalah :

**Tabel-7: Uji Parsial (Uji t)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,567	,007		,787	,438
	ROA (X1)	,150	,393	,748	2,928	,007
	ROE (X2)	,192	,290	,169	,661	,865

a. Dependent Variable: PRICE TO BOOK VALUE (PBV) (Y)

(Sumber: Data diolah dengan SPSS 2025)

Dari hasil tabel 7 dapat dijabarkan mengenai uji hipotesis secara parsial dan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Pengaruh ROA terhadap PBV dimana membandingkan nilai  $t$  hitung dengan nilai  $t$  tabel. Berdasarkan tabel 7 di atas, variabel ROA (X1) memiliki nilai  $t$  hitung sebesar 2,928, selanjutnya

dibandingkan nilai t tabel dengan rumus yang diungkapkan oleh Ghozali (2016) yaitu  $df = n - k = 32 - 3 = 29$ , sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 1,699. Berdasarkan hal tersebut, dapat dilihat bahwa t hitung 2,928 > t tabel 1,699, hal ini bahwa variabel ROA (X1) memiliki pengaruh terhadap PBV (Y).

Selanjutnya melalui tabel *coefficients* pada kolom *unstandardized coefficients* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,150. Nilai ini menunjukkan arah yang positif antara variabel independen yaitu ROA (X1) dengan variabel dependen yaitu PVB (Y). Berdasarkan hal tersebut maka pengaruh ROA (X1) terhadap PBV (Y) yaitu positif.

Menentukan seberapa signifikan pengaruh variabel ROA (X1) terhadap variabel PBV (Y) dilakukan uji signifikan dengan melihat nilai Sig pada tabel 4.6 yang menghasilkan nilai sig sebesar 0,007 melalui hasil uji SPSS 25. Pengaruh antara variabel dapat dikatakan signifikan jika nilai sig < 0,05, ini artinya bahwa ROA (X1) berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV (Y). Berdasarkan hasil analisis, *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Gudang Garam Tbk sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ROA meningkat maka PBV juga akan mengalami peningkatan sehingga seberapa baik perusahaan menghasilkan laba dibandingkan dengan total aset yang dimiliki berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Jadi, perusahaan dengan ROA yang tinggi biasanya juga memiliki PBV yang baik, sehingga membuat investor lebih percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi untuk tumbuh dan menghasilkan keuntungan di masa depan.

## 2. *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Pengaruh ROE terhadap PBV dimana membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Berdasarkan tabel 4.6 di atas, variabel ROE (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 0,661 selanjutnya dibandingkan nilai t tabel dengan rumus yang diungkapkan oleh Ghozali (2016) yaitu  $df = n - k = 32 - 3 = 29$ , sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 1,699. Berdasarkan hal tersebut, dapat dilihat bahwa t hitung 0,661 < t tabel 1,699, hal ini bahwa variabel ROE (X2) tidak berpengaruh terhadap PBV (Y).

Selanjutnya melalui tabel *coefficients* pada kolom *unstandardized coefficients* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,192. Nilai ini menunjukkan arah yang positif antara variabel independen yaitu ROE (X2) dengan variabel dependen yaitu PVB (Y). Namun, hubungan positif ini tidak dianggap kuat secara statistik meskipun secara angka terlihat ada peningkatan PBV (Y) saat ROE (X2) naik pengaruh ini tidak cukup konsisten untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi yang kuat. Berdasarkan hal tersebut maka pengaruh ROE (X2) terhadap PBV (Y) yaitu negatif.

Menentukan seberapa signifikan pengaruh variabel ROE (X2) terhadap variabel PBV (Y) dilakukan uji signifikan dengan melihat nilai sig pada tabel 4.6 yang menghasilkan nilai sig sebesar 0,865 melalui hasil uji SPSS 25. Pengaruh antara variabel dapat dikatakan tidak signifikan jika nilai sig > 0,05, ini artinya bahwa ROE (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel PBV (Y).

Berdasarkan hasil analisis, *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Gudang Garam Tbk sehingga hipotesis ditolak. Ini menunjukkan bahwa ketika ROE menurun, PBV juga akan menurun sehingga kinerja keuangan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba tidak berpengaruh langsung terhadap nilai pasarnya jika dilihat dari total ekuitasnya. Akibatnya, perusahaan dengan ROE yang rendah biasanya juga memiliki PBV yang kurang baik, yang menunjukkan bahwa investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan ROE sebagai indikator utama untuk menilai PBV perusahaan.

Uji f digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen. Untuk menguji variabel independen terhadap

variabel dependen secara simultan yaitu antara ROA dan ROE terhadap PBV maka digunakan uji f. Berikut ini tabel hasil dari uji simultan (uji f) adalah:

**Tabel-8: Uji Simultan**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,078	2	,039	70,929	,000 <sup>b</sup>
	Residual	,016	29	,001		
	Total	,093	31			

a. Dependent Variable: *PRICE TO BOOK VALUE (PBV) (Y)*  
b. Predictors: (Constant), *RETURN ON EQUITY (ROE) (X2)*, *RETURN ON ASSETS (ROA) (X1)*

(Sumber: Data diolah dari SPSS 2025)

Dari hasil tabel 8 menunjukkan bahwa nilai f hitung sebesar 70,929. Selanjutnya dibandingkan nilai f tabel rumus diungkapkan oleh Ghozali (2016) yaitu  $df = n - k - 1 = 32 - 2 - 1 = 29$ , sehingga diperoleh nilai f tabel sebesar 2,545. Berdasarkan hal tersebut, dapat dilihat bahwa f hitung > f tabel yaitu  $70,929 > 2,545$ , hal ini bahwa variabel ROA (X1) dan ROE (X2) memiliki pengaruh terhadap PBV (Y). Berdasarkan hal tersebut maka pengaruh ROA (X1) dan ROE (X2) terhadap PBV (Y) yaitu positif.

Menentukan seberapa signifikan pengaruh variabel ROA (X1) dan ROE (X2) terhadap variabel PBV (Y) dilakukan uji signifikan dengan melihat nilai sig. pada tabel 4.7 yang menghasilkan nilai sig. sebesar 0,000 melalui hasil uji SPSS 25. Pengaruh antara variabel dapat dikatakan signifikan jika nilai sig. < 0,05, ini artinya bahwa ROA (X1) dan ROE (X2) berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV (Y).

Berdasarkan hasil analisis, ROA dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV (Y) pada PT. Gudang Garam Tbk sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ROA dan ROE mengalami peningkatan maka PBV juga akan mengalami peningkatan sehingga kombinasi efisiensi penggunaan aset dan efektivitas pengelolaan modal berkontribusi pada persepsi investor terhadap nilai pasar Perusahaan.

## PEMBAHASAN

### **Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV)**

*Return on Assets (ROA)* merupakan analisis rasio keuangan yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Price to Book Value (PBV)* artinya diterima, sehingga ROA meningkat maka PBV pun ikut meningkat. Ini berarti bahwa semakin efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan yang tercermin dalam PBV.

Berdasarkan data laba bersih dan total aset PT. Gudang Garam Tbk, serta informasi dari laporan keuangan, ROA perusahaan mengalami peningkatan signifikan sejalan dengan peningkatan laba bersih. Hal ini mencerminkan keberhasilan PT. Gudang Garam Tbk dalam mengelola asetnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Peningkatan laba bersih tanpa dampak negatif signifikan terhadap total aset menunjukkan efisiensi operasional perusahaan. Pengelolaan aset yang baik ini mencakup optimalisasi penggunaan mesin dan peralatan, manajemen inventaris yang efisien untuk mengurangi biaya penyimpanan, serta investasi bijaksana dalam aset produktif yang memberikan pengembalian tinggi. Keberhasilan dalam aspek-aspek ini berkontribusi pada peningkatan ROA, yang kemudian memperkuat persepsi positif investor dan mendorong kenaikan PBV perusahaan.

PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam ROA seiring dengan pertumbuhan laba bersih, secara periodik melakukan investasi pada mesin produksi baru

yang lebih efisien dan modern, seperti pada tahun 2020 hingga 2021 mengalokasikan dana Rp 1 triliun untuk pembelian mesin berteknologi terbaru yang mampu meningkatkan kapasitas produksi rokok kretek dari 1.8 miliar batang menjadi 2.2 miliar batang per bulan sambil mengurangi biaya operasional hingga 15%, maka perusahaan dapat meningkatkan laba bersih. Kenaikan laba bersih dari efisiensi mesin ini secara langsung meningkatkan ROA karena laba naik sementara nilai aset tetap relatif dan efek berantai ini menyebabkan PBV naik seiring kenaikan harga saham perusahaan direspon pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Salma ddk., (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) hal ini menyebabkan efisiensi penggunaan aset merupakan penentu utama dalam peningkatan nilai perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Setiawati ddk., (2020) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) hal ini disebabkan dapat melemah, bahkan negatif apabila efisiensi pengelolaan aset rendah atau ditengah tekanan eksternal seperti krisis ekonomi.

#### ***Return on Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)**

*Return on Equity* (ROE) merupakan perbandingan laba bersih dan total modal. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola modal dengan baik untuk mencapai laba yang maksimal. Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) artinya ditolak, sehingga ROE menurun maka PBV pun mengalami penurunan. Ini berarti bahwa meskipun ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, penurunan ROE tidak selalu menyebabkan penurunan PBV.

Berdasarkan data laba bersih dan total ekuitas, serta informasi dari laporan keuangan PT. Gudang Garam Tbk. ROE yang tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dapat diartikan bahwa tingkat pengembalian pada ekuitas pemegang saham bukanlah determinan utama nilai perusahaan di mata pasar. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti fluktuasi laba bersih karena tekanan biaya operasional atau pajak, tidak konsistennya peningkatan modal sendiri dengan kenaikan laba, serta faktor lain di industri rokok seperti regulasi pemerintah atau persaingan harga yang ketat. Meskipun ROE sering menjadi perhatian investor karena menggambarkan efisiensi modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih, dalam kasus ini, besarnya modal sendiri yang meningkat tidak selalu diikuti laba yang sejalan, sehingga pasar cenderung tidak memberikan apresiasi dalam bentuk kenaikan PBV.

Namun, dalam kasus PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2020 hingga 2021 menghadapi tantangan yang signifikan, termasuk keputusan kenaikan harga rokok yang dikeluarkan oleh pihak bea cukai, yang menyebabkan minat masyarakat menurun untuk membeli produk PT. Gudang Garam Tbk. Masyarakat cenderung beralih ke rokok elektrik, rokok tidak terdaftar di bea cukai, atau bahkan berhenti merokok. Penurunan ROE mencerminkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, yang biasanya menurunkan kepercayaan investor dan menekan harga saham sehingga PBV ikut menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian menurut Setiawati ddk., (2020) yang menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) hal ini menyebabkan dalam beberapa industri, khususnya yang banyak terpengaruh faktor eksternal dan regulasi ketat. Sebaliknya bertentangan dengan penelitian menurut Salma ddk., (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) karena ROE yang kuat cenderung mendorong kenaikan PBV.

#### ***Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)**

*Price to Book Value* (PBV) atau juga dikenal sebagai *market to book ratio* (M/B ratio) adalah penilaian pasar mengenai harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) maka dapat diartikan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi efisiensi penggunaan aset dan efektivitas pengelolaan modal berkontribusi pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Pada tahun 2019, PT. Gudang Garam Tbk berhasil mengelola aset dan modalnya dengan efisien, yang tercermin dari ROA dan ROE yang relatif tinggi. Hal ini memberikan kepercayaan lebih kepada investor, sehingga PBV perusahaan mengalami peningkatan. Namun, pada tahun 2020, perusahaan menghadapi tantangan yang signifikan, termasuk keputusan kenaikan harga rokok oleh pihak bea cukai yang berdampak pada penurunan minat beli masyarakat. Penurunan laba bersih yang dihasilkan dari kondisi ini menyebabkan ROA dan ROE menurun, yang pada gilirannya menekan PBV. Meskipun ROA menunjukkan pengaruh yang lebih signifikan terhadap PBV, keberadaan ROE dalam analisis ini tetap penting. ROE memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba.

Pada tahun 2019, PT. Gudang Garam Tbk mampu menunjukkan kinerja yang baik dalam hal pengelolaan ekuitas, yang berkontribusi pada persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan. Namun, pada tahun 2020, penurunan ROE mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan menekan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ROA dan ROE berkontribusi secara kolektif terhadap PBV, faktor eksternal dan kondisi pasar juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Salma dkk., (2023) menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV yang menemukan bahwa gabungan indikator profitabilitas ROA dan ROE secara kolektif memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada banyak sektor industri. Namun, variasi kontribusi parsial masing-masing variabel tergantung pada karakteristik perusahaan dan sektor industri terkait.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya. Maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, maka nilai pasar perusahaan yang tercermin dalam PBV cenderung meningkat. Investor melihat kinerja aset yang baik sebagai indikator prospek dan nilai perusahaan yang lebih tinggi.
2. ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Meskipun ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, faktor eksternal dan kondisi industri yang dihadapi oleh PT. Gudang Garam Tbk tampaknya mempengaruhi bagaimana pasar menilai laba tersebut dalam kaitannya dengan nilai buku perusahaan.
3. Secara bersamaan, ROA dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan kedua variabel memberikan kontribusi dalam menentukan nilai pasar saham perusahaan, kedua variabel tersebut tetap penting untuk menjelaskan bagaimana nilai perusahaan berubah di pasar.

## REFERENSI

- Akbar, J. S. (2021). *Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Pasar Modal*. Jurnal Keuangan dan Bisnis. 22(3). 120-135.
- Aqabah, M. A., Idris, H. dan Idrus, M. (2021). *Pengaruh Return on Asset terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Tambang Sub Sektor Batubara Di Bursa Efek Indonesia*. Journal of Art, Humanity and Social Studies. Vol. 1 No. 1. [https://ojs.unm.ac.id/PJAHSS/article/view/31706?utm\\_source=chatgpt.com](https://ojs.unm.ac.id/PJAHSS/article/view/31706?utm_source=chatgpt.com).
- Apriyanti. N. (2023). *Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi terhadap Harga Pasar Saham*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan. 20(1). 89-102.
- Brigham, A. F. & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, R. & Surjana, T. (2019). *Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Keuangan. 18(2). 105-118.
- Firdaus, I. & Rohdiyarti, P. M. (2021). *Pengaruh Harga Saham, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, dan Sales Growth terhadap Price Book Value (Studi pada Sektor Pertanian yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)*. Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi. 3(1). 35-51. [https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i1.674?utm\\_source=chatgpt.com](https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i1.674?utm_source=chatgpt.com).
- Ghozali. Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit.
- Gitman, L. J. & Zutter, C. J. (2015). *Return on Assets (ROA) dan Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Manajemen Keuangan. 30(2). 123-136.
- Ismawati, N. (2021). *Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan. 18(2). 102-115.
- Jamalah, L. Q., Badariah, E., Abdurrohman., Andara, A. M., dan Nugrahaeni, I. D. *Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023*. Jurnal Bina Bangsa Ekonomika. Vol. 18 No. 1.
- Jufrizen, J. & Al Fatin, I. N. (2020). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Assets (ROA) dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi*. Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi dan Hukum. 4(1). 183-195.
- Kasmir (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. h. 200.
- Muharramah, M. & Hakim, N. F. (2021). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*.
- Putri, N. A. C. dan Murni, M. (2022). *Pengaruh Manajemen Laba, Perencanaan Pajak dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Akuntansi, 13(02). <https://ejournal.unibba.ac.id/index.php/akurat/article/view/917>.
- Maharani, A. J., Roswaty, R. & Purnamasari, E. D. (2021). *Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Ekonomi. 2(1). 29-43.
- Molli, W. (2020). *Statistik Deskriptif untuk Penelitian: Olah Data Manual dan SPSS Versi 25*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani.
- Priyatno, D. (2023). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier dengan SPSS dan Analisis Regresi Data Panel*. Penerbit Andi.
- Rina, R., Ass, S. B., & Mashuddin, N. (2019). *Analisis Rasio Aktivitas untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. BRAND Jurnal Ilmiah Manajemen Pemasaran, 1(2).

- Sadikin, M. (2020). *Manajemen keuangan: Teori dan praktik dalam dunia bisnis*. Jakarta: Penerbit Ekonomi Nusantara.
- Salma, M. A., Putri, N. K., Prewati, P. H. S., & Pandin, M. Y. R. (2023). *Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Price to Book Value sebagai dasar Penilaian Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022*.
- Sijabat, R. D. dan Suarjaya, A. A. G. (2018). *Pengaruh DPR, DER, ROA dan ROE Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7, 2018: 3681-3708. DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p9>.
- Segoro, W. (2021). *Analisis Valuasi Harga Saham dengan Price to Book Value (PBV) dan Discounted Cash Flow pada Saham Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis. 1(3). sseg1-16.
- Setiawati, I., Ariyanti, R., & Notoatmojo, M. I. (2020). *Pengaruh ROA, ROE, Assets Ratio terhadap Price to Book Value Ratio yang Dimediasikan dengan Variabel Capital Expenditure (Studi Literatur pada Perusahaan Manufaktur yang listed BEI Tahun 2012-2018)*. AKSES: Jurnal Ekonomi dan Bisnis. 15(1).
- Syamsul, A. (2020). *Penerapan Manajemen Keuangan dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan. 18(3). 120-135.
- Veronica, M. (2022). *The Effect of Return on Assets and Price to Book Value on Stock Prices*. Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah. 8(1). 1-22.
- Widhyana, V. & Kisman, Z. (2019). *Analisis Rasio Keuangan yang Mempengaruhi Economic Value Added pada Sektor Pariwisata yang terdaftar di BEI*. Jurnal Manajemen. 1(10). 2-3.
- Yulimtinan, Z. dan Atiningsih, S. (2021). *Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis. 6(1). 69-82.