ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAANDENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013

The Analysis of Factors Affecting TheFirm Value with Profitability as Intervening Variable in Pharmaceutical Company listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah SatuSyarat dalam Menempuh
Jenjang Strata 1 (S1)
Pada Program Studi Manajemen (Beasiswa Unggulan)
Fakultas Ekonomi
Universitas Komputer Indonesia

Oleh:
SANI HANAFIAH
21209100

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA
BANDUNG
2014

ABSTRACT

Sani Hanafiah, "The Analysis of Factors Affecting The Firm Value with Profitability as Intervening Variable in Pharmaceutical Company listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013", under guidance of Prof. Dr. Hj. Umi Narimawati, Dra., SE., M.Si.

Firm Value is one of the factors are considered by investors for making investment decisions. Fundamental analysisrelating to theassessment of corporate performance, theeffectivenessandefficiency ofthe companyin reachingits target, is usedtoanalyzethe extent to whichthe company isable toprovide benefitsfor investorstoinvestinthecompany. The analysis usedin the assessmentarefinancial ratios. This study examined the effect of Total Asset Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM) on Return on Assets (ROA) and the influence of Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM) of the Price Book Value (PBV) in the pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period from 2009 to 2013.

This study using descriptive verificative method with path analysis using software PASW statistics 21.0 for Windows. The analysis unit of this study is the annual report of pharmaceutical companies which contained data about Total Asset Turn Over (TATO). Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) and Price Book Value (PBV). With purposive sampling method the sample used in this study consisted of 6 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period from 2009 to 2013.

The results showed that the Total Asset Turnover (TATO) significant positive effect on return on assets (ROA) and no significant positive effect on Price Book Value (PBV), Total Asset Turnover (TATO) indirectly influence the Price Book Value (PBV) through the Return on Assets (ROA). Net Profit Margin (NPM) a positive effect on return on assets (ROA) and no significant positive effect on Price Book Value (PBV). This study results also

showed Net Profit Margin (NPM) indirectly influence the Price Book Value trought the Return on Asset (ROA).

Keywords: *Total Asset Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), and Price Book Value (PBV)*

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Persaingan yang terjadi baik di pasar domestik maupun internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan dan memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian lebih pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Setiap perusahaan memerlukan dana yang besar dengan investasi yang besar pula untuk dapat menghasilkan produk yang berkualitas tinggi sehingga dapat bertahan ditengah persaingan yang semakin ketat. Di satu sisi, perusahaan tersebut memiliki keterbatasan dana yang dimiliki sehingga menjadi penghambat bagi perusahaan untuk menghasilkan produk yang memiliki keunggulan bersaing dan tumbuh menjadi perusahaan besar. Untuk mengatasi keterbatasan dana tersebut, perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar untuk membiayai investasi baru.

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien untuk periode waktu tertentu. Kegiatan investasi dapat dilakukan dengan menanamkan dana yang dimiliki oleh para investor dalam bentuk aktiva keuangan seperti surat-surat berharga yang diperjualbelikan diantara para investor. Investor terlebih dahulu harus menilai kondisi perusahaan agar dapat diketahui apakah investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan yang diharapkan. Hal pertama yang dapat dilihat dan dinilai oleh calon investor adalah nilai perusahaan dengan melihat pada nilai saham perusahaan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, Harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Dalam melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting. Penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku *(book value)*, nilai pasar *(market value)* dan nilai intrinsik *(intrinsic value)* **(Jogiyanto,2003).** Ketiga nilai tersebut perlu dipahami oleh para investor karena merupakan

informasi penting dalam pengambilan keputusan invetasi saham yang dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah.

Price Book Value (PBV) merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. PBV juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan **(Wirawati,2008).**

Nilai perusahaan pada suatu perusahaan merupakan hasil dari kinerja perusahaan dalam suatu periode. Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan, dimana profitabilitas sebagai ukuran dari kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Bila profitabilitas perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat pula, oleh karena itu investor akan menjatuhkan pilihan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Perusahaan Farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatan operasionalnya memproduksi produk-produk obat untuk kesehatan, tidak seperti perusahaan dagang yang hanya melakukan penjualan terhadap produk. **(www.investasi.com).** Perusahaan farmasi menjadi salah satu pilihan yang tepat bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan perhitungan resiko yang tidak terlalu besar untuk memperoleh keuntungan, hal ini didukung dengan perkembangan zaman yang cepat, bisnis alat kedokteran, obat-obatan, serta rumah sakit telah berkembang dengan pesat.

Menurut Weston dan Brigham (2010:139), *Total Assets Turn Over* adalah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang berupa asset.*Total Assets Turnover* sendiri adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya.Oleh karena itu, *Total Asset Turn Over* menjadi salah satu rasio yang dinilai berkaitan dengan keputusan investasi.Selain itu, terdapat pula rasio lain yaitu *Net Profit Margin.Net Profit Margin* adalah suatu pengukuran dari setiap

satuan nilai penjualan yang tersisa setelah dikurangi oleh seluruh biaya termasuk bunga dan pajak (Suwito dan Herawaty, 2005).Rasio laba operasi bersih terhadap penjualan banyak digunakan oleh para praktisi keuangan sebagai penentu nilai (*value drive*) kunci yang mempengaruhi penilaian atas sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini penulis mengambil variabel independen yaitu *Total Asset Turn Over* dan *Net Profit Margin* dengan profabilitas menggunakan *Return On Asset* sebagai variabel intervening untuk menilai bagaimana nilai suatu perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* berkaitan dengan investasi yang dilakukan di perusahaan tersebut.

Berikut merupakan tabel hasil rata-rata pertahun perkembangan *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin,Return On Asset* dan *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013 :

Tabel 1.1

Rata-rata perkembangan *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Asset* dan *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2013

Tahun	TATO	NPM	ROA	PBV
2009	1,49	0,36	0,51	2,11
2010	1,52	0,43	0,63	3,10
2011	1,37	0,61	0,68	3,20
2012	1,38	0,71	0,74	3,79
2013	1,35	0,77	0,82	4,16

Sumber :*www.idx.co.id* (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1, perkembangan *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Asset* dan *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013 mengalami nilai yang terus berkembang. Hal ini ditandai dengan nilai *Return On Asset* yang terus mengalami kenaikan diikuti pula dengan kenaikan *Price Book Value.* Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV di atas satu yaitu nilai pasar lebih

besar daripada nilai buku perusahaan.Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik.Sebaliknya, apabila PBV di bawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik.Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul **"Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013"**. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening.

Alasan digunakannya *Return on Asset (ROA)* sebagai variabel intervening adalah untuk memperkuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya. ROA sebagai proyeksi dari profitabilitas perusahaan diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara TATO sebagai proyeksi dari aktivitas perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).Selain itu ROA sebagai proyeksi dari profitabilitas perusahaan diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara NPM yang merupakan proyeksi profitabilitas berkaitan dengan penjualan perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah

Industri farmasi merupakan industri yang secara ketat diatur dengan pertimbangan perannya yang tidak dapat dipisahkan dari fungsi kesehatan.Industri farmasi di Indonesia merupakan salah satu industri yang berkembang cukup pesat dengan pasar yang terus berkembang.Menurut Data Pengawas Obat dan Makanan (BPOM), pertumbuhan industri farmasi Indonesia rata-rata mencapai 13persen pertahun selama tahun 2006-2011. Total angka penjualan sektor farmasi tahun 2010 sebesar Rp. 38,5 triliun meningkat menjadi Rp. 43,1 triliun pada tahun 2011.

Kondisi tersebut memicu *trend* investasi sektor industri farmasi Indonesia. Kementrian Kesehatan Republik Indonesia

mencatat pada tahun 2011 beberapa perusahaan industri farmasi memiliki pertumbuhan usaha, pendapatan dan harga saham tertinggi yaitu PT Tempo Scan Pasifik Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Pyramid Farma Tbk dan PT Merck Tbk. Selain itu, untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat perusahaan sektor industri melakukan pengembangan usaha yang dalam prosesnya mengalami berbagai hambatan. Salah satunya berhubungan dengan keputusan pendanaan.

Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk mendapatkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan. Dalam kegiatan investasi tersebut, investor harus bisa menilai kondisi perusahaan agar bisa diketahui apakah investasi yang dilakukan bisa memperoleh keuntungan yang diharapkan. Salah satu cara untuk melihat kondisi perusahaan yaitu dengan melihat nilai perusahaan yang bisa diketahui dengan menilai kinerja keuangan dan nilai saham perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat diketahui permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana nilai rata-rata*Total Asset Turnover* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
2. Bagaimana nilai rata-rata*Net Profit Margin* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
3. Bagaimana nilai rata-rata*Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
4. Bagaimana nilai rata-rata*Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
5. Seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 secara simultan maupun parsial.
6. Seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit*

Margin terhadap *Return On Asset* dan *Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013secara simultan maupun parsial.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan mengenai pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Price Book Value* (PBV) serta pertanyaan mengenai pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO)dan*Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Return on Asset* (ROA) , yaitu :

1. Menganalisis nilai rata-rata*Total Asset Turnover* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013
2. Menganalisis nilai rata-rata*Net Profit Margin* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013
3. Menganalisis nilai rata-rata*Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
4. Menganalisis nilai rata-rata*Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
5. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 secara simultan maupun parsial.
6. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset* dan *Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 secara simultan maupun parsial.

1.4. Kegunaan Penelitian

1. Sebagai bahan pertimbangan dalam membuat perencanaan keuangan yang mampu memaksimalkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan dan membantu membuat keputusan atas investasi dimasa yang akan datang.
2. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat nilai

perusahaaan tersebut.

3. Untuk dijadikan bahan referensi pada penelitian-penelitian lain yang ingin mengkaji dalam bidang yang sama.
4. Dapat memberikan referensi tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profabilitas sebagai variable intervening.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di 6 perusahaan Farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Pengambilan data diperoleh melalui website *Indonesian Stock Exchange* (IDX) yaitu *www.idx.co.id.* Penelitian ini dimulai pada bulan Januari 2014 sampai dengan Juni 2014.

II. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Nilai Perusahaan

Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan.Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Pengertian nilai perusahaan menurut **Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:6),** menyatakan bahwa "Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan."

Nilai Perusahaan menurut **Hasnawati (2005),** bahwa "Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat."

2.2. Analisis Fundamental

Pengertian analisis fundamental menurut **Ang (1997)** adalah "Analisis fundamental adalah analisa yang berhubungan dengan keuangan perusahaan yang berlandaskan pada asas kepercayaan bahwa nilai saham perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut".

Sedangkan menurut **Hardiningsih (2002),** analisis fundamental adalah "Analisis yang berhubungan dengan faktor fundamental perusahaan yang tercermin dalam laporan

keuangan.Dengan adanya laporan keuangan, investor dapat menilai kinerja keuangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga pemegang saham dapat melihat kembalian (return) yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya dividen yang berhak diterima pemegang saham".

2.3. Profitabilitas

Profitabilitas menurut **Sofyan Syafri Harahap (2009:304)** adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan jumlah cabang, dan sebagainya.

Sedangkan **Sartono (2001)** mendefinisikan profitabilitasadalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya denganpenjualan, total aktiva maupun modal sendiri.Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya.Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat dikatakan bahwaperusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secaraefektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi.Sebaliknya,sebuah perusahaan memiliki profitabilitas rendah menunjukkan bahwa perusahaantersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik,sehingga tidak mampu menghasilkan laba tinggi.

Menurut **Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2010:146)**, "Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional."

Menurut **Bambang Riyanto (2008:35) "**profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu."

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam, dapat berupa perbandingan antara laba yang berasal dari operasi atau usaha, laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva, laba bersih sesudah pajak dengan keseluruhan aktiva ataukah

perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

2.4. Total Asset Turn Over

Total Asset Turn Over / perputaran total asset merupakan bagian dari rasio aktivitas. Rasio ini memperlihatkan seberapa efektif investasi yang dilakukan pada waktu pembuatan laporan keuangan, sehingga dapat diperkirakan apakah manajemen perusahaan mampu mengefektifkan modal yang ada sehingga nantinya dapat dibandingkan banyaknya penjualan yang terjadi tiap satuan asset yang dimiliki dengan menggunakan rasio ini.

Menurut **Weston dan Brigham (2010:139)**, "*Total Assets Turn Over* adalah:Rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang berupa asset. *Total Assets Turnover* sendiri adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya".

Menurut **Kasmir (2012:185)**, "*Total Assets Turnover* (TATO) adalah Rasio pongelolaan aktiva terakhir mengukur perputaran seluruh asset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva..Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, maka penjualan harus ditingkatkan".

Menurut **Lukman Syamsuddin (2011:62)**, "*Total Asset Turnover* adalah Tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan didalam menghasilkan volume penjualan tertentu.Semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover* berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva didalam menghasilkan penjualan".

Menurut **Hanafi dan Halim (2009:81)**, "Total Asset Turn Over adalah Rasio untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva.Rasio yang tinggi biasanya menunjukan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat

manajemen mengevaluasi strategi, pemasaran, dan pengeluaran modalnya (investasi)".

Menurut **Dwi Prastowo (2010:94)**, "Total Asset Turn Over (TATO) mengukur aktivitas aktiva dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aktiva tersebut. Rasio ini juga mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan".

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aktiva yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

2.5. Net Profit Margin

Pengertian *Net Profit Margin*menurut **Ang (1997)**adalah *"Net Profit Margin* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan tingkat kembalian keuntungan bersih tehadap penjualan bersihnya". Menurut **Martono & Agus (2007)** menyatakan bahwa "NPM merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan.Rasio ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan".Rumus ini secara sistematis diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{Net\ Sales}$$

Nilai NPM yang semakin besar mendekati satu berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti pula semakin besar pula tingkat kembalian keuntungan bersih.

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over* (X_1) dan *Net Profit Margin* (X_2)
2. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (Y_1) dan *Price Book Value* (Y_2)
3. Variabel antara atau variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (Y_1)

3.2. Metode Penelitian

Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif dengan menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan perangkat lunak *PASW statistics 21.0 for Windows.*

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 yang berjumlah 13 perusahaan terdaftar.Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 ini telah membuat laporan keuangan yang telah dipublikasikan laporan keuangannya ke Bursa Efek Indonesia. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah PT. Tempo Scan Pasific, Tbk (TSPC), PT. Merck, Tbk (MERK), PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF), PT. Indofarma, Tbk (INDO), PT. Kimia Farma, Tbk (KAEF) dan PT. Darya Varia, Tbk (DVLA).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel intervening dan variabel independen.

1. Variabel Dependen
   Yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel dependen adalah *Price Book Value (PBV).*
2. Variabel intervening
   Yaitu variabel yang menghubungkan pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel intervening adalah *Return On Asset (ROA).*
3. Variabel independen
   Yaitu variabel yang mempengaruhi keadaan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel independen adalah *Total Asset Turnover(TATO)* dan *Net Profit Margin (NPM).*

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

4.1.1. Nilai rata-rata *Total Asset Turn Over* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.

Total assets turn over mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivanya. Ukuran penggunaan aktiva paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba. *Total assets turnover* atau *investment turnover* (TATO atau ITO), merupakan rasio antara jumlah aktiva yang digunakan dengan jumlah penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran sampai seberapa jauh aktiva telah dipergunakan dalam kegiatan perusahaan atau menunjukan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turn Over* mengalami fluktuasi yang signifikan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.Kenaikan terjadi pada tahun 2010, namun secara tajam kembali menurun pada tahun 2011.Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2012 dan sedikit mengalami penurunan pada tahun 2013.Kenaikan nilai *Total Asset Turn Over* disebabkan oleh adanya peningkatan total aktiva, sedangkan penurunan yang terjadi disebabkan karena adanya penurunan penjualan.

4.1.2. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006), *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Menurut Weston dan Copeland (1998), semakin besar *Net Profit Margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata *Net Profit Margin* pada perusahaan Farmasi di Bursa

Efek Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, dimana fluktuasi yang terjadi hampir sama setiap tahunnya antar perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hal ini berarti setiap perusahaan Farmasi mempunyai kemampuan yang sama dalam menghasilkan keuntungan bersih.Fluktuasi yang terjadi menyimpulkan bahwa semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

4.1.3. Nilai rata-rata *Return On Asset* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.

Pengembalian atas total aktiva merupakan ukuran efisiensi operasi yang relevan. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan. Ukuran ini tidak membedakan pengembalian berdasarkan sumber pendanaan .dengan menghilangkan dampak sumber pendanaan aktiva, analisis berpusat pada evaluasi dan peramalan kinerja operasi (John, Subramanyam dan Halsey 2003: 65).

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan

mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata *Return On Asset* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada umumnya fluktuasi yang terjadi hampir sama antar perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hal ini berarti setiap perusahaan Farmasi mempunyai kemampuan yang sama hal tingkat pengembalian asset yang dimiliki perusahaan.Fluktuasi yang terjadi pada *Return On Asset* menyimpulkan bahwa semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *ROA* berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalian akan semakin besar (Brigham, 2001:90). Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor kepada perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena dapat memberikan keuntungan (*return*) yang besar bagi investor. Dengan kata lain, *ROA* akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor.

4.1.4. Nilai rata-rata *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.

Price Book Value merupakan perbandingan harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya (Clarke dalam Anggriyani,2003). PBV adalah indikator yang dipakai untuk menilai kinerja perusahaan. Saham yang memiliki PBV tinggi dapat dianggap sebagai saham yang harganya lebih mahal dibandingkan harga saham lain yang sejenis. Saham yang tinggi harganya biasanya mencerminkan kualitas kinerja perusahaan tersebut yang baik dan pertumbuhannya yang cukup pesat. Saham yang seperti ini akan banyak diminati investor. PBV yang tinggi tersebut diharapkan akan menghasilkan return yang tinggi pula dari suatu saham seiring pertumbuhan perusahaan tersebut pada masa akan datang. Jadi PBV mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa terjadi fluktuasi yang signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.Tercatat dari tahun 2009 sampai tahun 2013 nilai *Price Book Value* terus mengalami kenaikan yang memberikan indikasi bahwa nilai perusahaan dari perusahaan Farmasi yang diteliti terus berkembang dan nilainya naik setiap tahunnya. Kenaikan yang terjadi disebabkan oleh perubahan harga saham di pasar modal serta perubahan kinerja keuangan setiap perusahaan di sector yang sama.

4.2. Analisis Verifikatif

4.2.1. Koefisien korelasi antara Net Profit Margin, Total Asset Turn Over,Return On Asset dan Price Book Value.

Pada bagian ini akan diuji pengaruh *Net Profit Margin*, *Total Asset Turn Over,Return On Asset* terhadap *Price Book Value* dengan menggunakan analisis jalur. Analisis jalur digunakan peneliti dengan maksud untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel eksogen dan endogen. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukan koefisien korelasi sebagai berikut :

a. Korelasi antara *Price Book Value* dan *Return On Asset*

Berdasarkan perhitungan dara diperoleh angka korelasi antara variabel *Price Book Value* dan *Return On Asset* sebesar 0.386. korelasi sebesar 0.386 mempunyai maksud hubungan variabel tersebut mempunyai hubungan dan searah (karena nilainya positif). Searah artinya jika nilai *Price Book Value* tinggi maka *Return On Asset* juga tinggi. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0.035 < 0.05.kesimpulannya adalah terdapat hubungan yang searah dan signifikan antara *Price Book Value* dan *Return On Asset.*

b. Korelasi antara *Price Book Value* dan *Total Asset Turn Over*

Berdasarkan perhitungan data diperoleh angka korelasi antara variabel *Price Book Value* dan *Total Asset Turn Over* sebesar -0.099. koefisien korelasi bertanda positifmenunjukkan hubungan antara *Price Book Value* dan *Total Asset Turn Over* searah, artinya jika nilai *Price Book Value* tinggi maka *Total Asset Turn Over* tinggi. Adapun tingkat signifikasinya adalah

0.604 > 0.05.Kesimpulannya adalah terdapat hubungan yang searah dan tidak signifikan antara *Price Book Value* dan *Total Asset Turn Over*.

c. Korelasi antara *Price Book Value* dan *Net Profit Margin*

Berdasarkan perhitungan data diperoleh angka korelasi antara variabel *Price Book Value* dan *Net Profit Margin* sebesar 0.402.korelasi sebesar 0.402 mempunyai maksud hubungan variabel tersebut mempunyai hubungan dan searah (karena nilainya positif). Searah artinya jika nilai *Price Book Value* tinggi maka *Net Profit Margin* juga tinggi.Adapun tingkat signifikasinya adalah 0.028 < 0.05.kesimpulannya adalah terdapat hubungan yang searah dan signifikan antara *Price Book Value*dan*Net Profit Margin*.

d. Korelasi antara *Return On Asset* dan *Total Asset Turn Over*

Berdasarkan perhitungan data diperoleh angka korelasi antara variabel *Return On Asset* dan *Total Asset Turn Over* sebesar -0.390. koefisien korelasi bertanda positifmenunjukkan hubungan antara *Return On Asset* dan *Total Asset Turn Over* searah, artinya jika nilai *Return On Asset* tinggi maka *Total Asset Turn Over* juga tinggi. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0.033 < 0.05.Kesimpulannya adalah terdapat hubungan yang searah dan signifikan antara *Return On Asset* dan *Total Asset Turn Over.*

e. Korelasi antara *Return On Asset* dan *Net Profit Margin*

Berdasarkan perhitungan data diperoleh angka korelasi antara variabel *Return On Asset* dan *Net Profit Margin* sebesar 0.993. korelasi sebesar 0.993 mempunyai maksud hubungan variabel tersebut mempunyai hubungan dan searah (karena nilainya positif). Searah artinya jika nilai *Return On Asset* tinggi maka *Total Asset Turn Over* juga tinggi. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0.000 < 0.05.kesimpulannya adalah terdapat hubungan yang searah dan signifikan antara *Return On Asset* dan *Net Profit Margin.*

f. Korelasi antara *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over*

Berdasarkan perhitungan data diperoleh angka korelasi antara variabel *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over* sebesar -0.427. koefisien korelasi bertanda positif menunjukkan hubungan antara *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over*

searah, artinya jika nilai *Net Profit Margin* tinggi maka *Total Asset Turn Over* juga tinggi. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0.019< 0.05.Kesimpulannya adalah terdapat hubungan yang searah dan signifikan antara *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over*.

4.2.1.1. Pengujian jalur pada sub struktur pertama

Hipotesis pertama yang akan diuji adalah pengaruh *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *Return On Asset* dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menghitung koefisien jalur

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukan bahwa standardized coefficients untuk koefisien jalur *Total Asset Turn Over* terhadap *Return On Asset* sebesar 0.041. sedangkan nilai standardized coefficients untuk koefisien jalur *Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset* sebesar 1.011. koefisien jalur adalah bobot pengaruh langsung variabel *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia.

2. Menghitung Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi diperoleh dari mengkuadratkan nilai koefisien jalur.Jadi koefisien determinasi *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *Return On Asset*. Nilai koefisien determinasi diinterpretasikan sebagai besar kontribusi variabel variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukan bahwa *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over* secara gabungan memberikan pengaruh sebesar 98.7% terhadap *Return On Asset*, sedangkan sisanya sebesar 1.3% (100% - 98.7%) dipengaruhi oleh faktor lain diluar *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over*. Adapun bentuk persamaan jalur adalah sebagai berikut :$\mathbf{Y_1 = 0{,}041X_1 – 1{,}011X_2 + 0{,}13}$

3. Pengujian hipotesis

Untuk membuktikan apakah *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over* berpengaruh terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan pengujian dengan hipotesis statistic sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis secara simultan

Hipotesis statistik :

H_0 : ρy1x1x2 = 0	*Total asset turn over* dan *net profit margin* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset.*
H_1 : ρy1x1x2≠ 0	*Total asset turn over* dan *net profit margin*secara simultan berpengaruh signifikan terhadap*Return On Asset.*

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 1051,813 sementara dari tabel F untuk tingkat signifikasi 0,05 diperoleh F = 3.354 . Karena$F_{hitung} > F_{tabel}$ dan F_{hitung} bernilai positif maka pada tingkat kekeliruan 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya berpengaruh signifikan.

Dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turn Over* dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama berpengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Dalam arti lain, tinggi rendahnya nilai *Total Asset Turn Over* dan *Net Profit Margin* akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan.

b. Pengujian koefisien jalur secara parsial

Selanjutnya dilakukan pengujian parsial untuk melihat lebih jelas variabel mana saja diantar kedua variabel eksogen, yaitu *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turn Over*. Untuk menguji koefisien jalur dari masing-masing variabel eksogen tersebut digunakan uji t, berikut hipotesis secara parsial sub struktur pertama tersebut :

Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *Return On Asset*

H_0: ρy1x1=0	Total asset turn over berpengaruh tidak signifikan terhadap profabilitas
H_1 : ρy1x1≠ 0	Total asset turn over berpengaruh signifikan terhadap profabilitas.

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai statistik uji t_{hitung} sebesar 1,725 dan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikasi = 0,025, maka diperoleh nilai t adalah 2,326. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} (1,725) < t_{tabel} (2,326) dan t_{hitung} bertanda positif maka H_1 ditolak dan H_0diterima., yang artinya berpengaruh tidak signifikan.

- Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*

Hipotesis :

H_0: ρy1x2= 0	Net profit margin tidak berpengaruh signifikan terhadap profabilitas.
H_1 : ρy1x2≠ 0	Net profit margin berpengaruh signifikan terhadap profabilitas.

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai statistik uji t_{hitung} sebesar 42,180 dan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikasi = 0,025, maka diperoleh nilai t adalah 2,244. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} (42,180) > t_{tabel} (2,244) dan t_{hitung} bertanda positif maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya berpengaruh signifikan. Hal ini dapat diartikan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset.*

4.2.1.2. Pengujian jalur pada sub struktur kedua

Hipotesis pertama yang diuji adalah hubungan *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Asset* dan *Price Book Value* dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menghitung koefisien jalur

Berdasarkan hasil pengolahan data manunjukan bahwa standardized coefficients sebesar 0,140, 1,683 dan -1,230 pada tabel diatas merupakan nilai koefisien jalur *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* dan *Return On Asset* terhadap *Price Book Value*.

2. Menghitung koefisien determinasi

Untuk melihat besarnya pengaruh dari *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* dan *Return On Asset* terhadap *Price Book Value* secara simultan, berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* dan *Return On Asset* secara gabungan memberikan pengaruh sebesar 18,7% terhadap *Price Book Value*, sedangkan sisanya sebesar 81,3% (100%-18,7%) dipengaruhi oleh faktor lain diluar *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* dan *Return On Asset*.

3. Pengujian hipotesis

Untuk membuktikan apakah *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* dan *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia secara simultan maupun parsial, maka dilakukan pengujian dengan hipotesis statistik sebagai berikut :

a. Pengujian hipotesis secara simultan

Hipotesis statistik :

H_0: ρy2y1= ρy2x1= ρy2x2= 0	*Total Asset Turn Over, Net Profit Margin*dan *Return On Asset* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
H_1 :ρy2y1= ρy2x1= ρy2x2 ≠0	*Total Asset Turn Over, Net Profit Margin*dan *Return On Asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 1,992 sementara dari tabel F untuk tingkat signifikasi 0,05 diperoleh F = 2,975. Karena$F_{hitung} < F_{tabel}$ dan F_{hitung} bernilai positif maka pada tingkat kekeliruan 5% maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya berpengaruh tidak signifikan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa datamakro ekonomi (inflasi dan GDP) mempunyai pengaruh yang sangat kuat dibandingkanfaktor fundamental mikro (*return on total asset*, *return on equity* dan *leverage ratio*).

b. Pengujian koefisien jalur secara parsial

Selanjutnya dilakukan pengujian parsial untuk melihat lebih jelas variabel mana saja diantara ketiga variabel eksogen, yaitu *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin* dan *Return On Asset* yang memiliki pengaruh. Untuk menguji koefisien jalur dari masing-masing variabel eksogen tersebut, digunakan uji t, berikut hipotesis secara parsial variabel-variabel tersebut :

- Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *Price Book Value*

Hipotesis :

H_0:ρy2x1 = 0	Variabel *Total Asset Turn Over* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*
H_1:ρy2x1 ≠ 0.	Variabel *Total Asset Turn Over* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai statistik uji t_{hitung} sebesar 0,524 dan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikasi = 0,025,

maka diperoleh nilai t adalah 2,276. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} (0,524) < t_{tabel} (2,276) dan t_{hitung} bertanda positif maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya berpengaruh tidak signifikan.Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005). Alasan dari tidak signifikannya variabel *Total Asset Turn Over* adalah investor saham cenderung lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan daripada kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktivanya.

- Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Price Book Value*
  Hipotesis :

H_0: ρy2x2 = 0	Variabel *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*
H_1:ρy2x2 ≠ 0	Variabel *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai statistik uji t_{hitung} sebesar 2,320 dan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikasi = 0,025, maka diperoleh nilai t adalah 2,249. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} (2,320) > t_{tabel} (2,249) dan t_{hitung} bertanda positif maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, yang artinya berpengaruh signifikan.

- Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Price Book Value*
  Hipotesis :

H_0:ρy2y1 = 0	Variabel *Return On Asset* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value*
H_1:ρy2y1 ≠ 0	Variabel *Return On Asset* secara parsial berpengaruh terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai statistik uji t_{hitung} sebesar 2,215 dan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikasi = 0,025, maka diperoleh nilai t adalah 1,966. Dapat diketahui bahwa t_{hitung}(2,215) > t_{tabel} 1,966) dan t_{hitung} bertanda positiff maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya berpengaruh signifikan.

V. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan data yang ada pada bab sebelumnya, yaitu mengenai pengaruh *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset* dan *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2009 sampai dengan 2013, maka pada bagian akhir dari penelitian ini penulis menarik kesimpulan, sekaligus memberikan saran sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata *Total Asset Turn Over* mengalami fluktuasi yang signifikan pada tahun 2009 sampai dengan 2013.Kenaikan terjadi pada tahun 2010, namun secara tajam kembali menurun pada tahun 2011. Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2012 dan sedikit mengalami penurunan pada tahun 2013. Kenaikan nilai *Total Asset Turn Over* disebabkan oleh adanya peningkatan total aktiva, sedangkan penurunan yang terjadi disebabkan karena adanya penurunan penjualan.
2. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, dimana fluktuasi yang terjadi hampir sama setiap tahunnya antar perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hal ini berarti setiap perusahaan Farmasi mempunyai kemampuan yang sama dalam menghasilkan keuntungan bersih.
3. Nilai rata-rata *Return On Asset* pada tahun 2009 sampai dengan 2013 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada umumnya fluktuasi yang terjadi hampir sama antar perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hal ini berarti setiap perusahaan Farmasi mempunyai kemampuan yang sama hal tingkat pengembalian asset yang dimiliki perusahaan.Fluktuasi yang terjadi diakibatkan oleh laba sebelum pajak dan total aset perusahaan setiap tahunnya mengalami perubahan, baik itu kenaikan maupun penurunan.
4. Nilai rata-rata *Price Book Value* pada tahun 2009 sampai dengan 2013 mengalami fluktuasi yang signifikan. Tercatat dari tahun 2009 sampai tahun 2013 nilai *Price Book Value* terus mengalami kenaikan yang memberikan indikasi bahwa nilai perusahaan dari perusahaan Farmasi yang diteliti terus berkembang dan nilainya naik setiap tahunnya.

5. Untuk pengujian struktur pertama secara parsial, *Total Asset Turn Over* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.Namun berbeda dengan*Net Profit Margin*yang berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turn Over* secara parsial berpengaruh terhadap *Return On Asset*, namun sangat lemah pengaruhnya. Adapun secara simultan, *Total Asset Turn Over* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan. *Total Asset Turn Over* (X1), *Net Profit Margin* (X2) mempengaruhi *Return On Asset* (Y1) selama periode 2009 sampai 2013 adalah sebesar 98,7% sedangkan sisanya sebesar 1,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.
6. Sedangkan untuk pengujian struktur kedua secara parsial, *Total Asset Turn Over* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013.*Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013 dan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013. Hasil tidak signifikan menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turn Over* secara parsial tidak berpengaruh sangat kuat terhadap *Price Book Value*. Adapun secara simultan, *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* dan *Return On Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. *Total Asset Turn Over* (X1), *Net Profit Margin* (X2) dan *Return On Asset*(Y1) mempengaruhi *Price Book Value*(Y2) selama periode 2009 sampai 2013adalah sebesar 18,7% sedangkan sisanya sebesar 81,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

5.2. Saran

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan di atas, penulis mencoba memberikan saran kepada perusahaan Farmasi di Bursa

Efek Indonesia sebagai bahan pertimbangan perusahaan maupun untuk pihak lainnya, yaitu sebagai berikut :

1. *Total Asset Turn Over* yang merupakan rasio yang menggambarkan aktiva diukur dari volume penjualan menjadi sangat pentingperanannyadimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam suatu periode tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva yang lebih cepat berputar dan meraih laba. Sebaiknya, perusahaan meningkatkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu yang akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan.
2. *Net Profit Margin* yang merupakan rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat menetapkan strategi penjualan dengan mengendalikan beban usaha sehingga akan menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan kemampuan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena dinilai kinerja perusahaan yang produktif.
3. *Return on Asset (ROA)* merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Bagi perusahaan Farmasi, sebaiknya terus meningkatkan *Return On Asset* karena dengan *Return On Asset* yang tinggi maka mendorong minat investor untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut. Karena dengan tingginya tingkat pengembalian aktiva maka investor akan percaya bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian saham yang diharapkan para investor.
4. *Price to Book Value* (PBV) menunjukan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan sehingga

dalam hal ini perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan perolehan laba setiap tahunnya. Sebaiknya, perusahaan dapat terus meningkatkan kinerja dan perolehan keuntungan agar dapat meningkatkan nilai buku perusahaan itu sendiri sehingga akan mengalami peningkatan terhadap *Price Book Value.*

5. Bagi perusahaan Farmasi, peningkatan laba merupakan hal yang sangat penting demi kelangsungan dan meningkatkan keunggulan bersaing. Sebaiknya, perusahaan meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap tingkat laba serta memperhatikan efisiensi penggunaan aktiva dalam perusahaan. Setiap perusahaan diharapkan mampu untuk dapat meningkatkan kemampuan manajemen mengelola asset yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan yang selanjutnya dapat meningkatkan laba.
6. Bagi perusahaan Farmasi, sebaiknya kebijakan manajemen dalam pengelolaan seluruh sumber daya yang ada di perusahaan lebih ditingkatkan guna meningkatkan penjualan yang berdampak pada meningkatnya laba yang diperoleh. Sebaiknya perusahaan memperhatikan peluang yang ada untuk meningkatkan penjualan dengan memaksimalkan seluruh kemampuan perusahaan untuk dapat tetap bertahan dan bersaing di dunia industri Farmasi. Upaya untuk bisa bersaing tersebut salah satunya dilakukan dengan cara meningatkan knerja perusahaan dalam memperoleh laba sehingga akan meningkatkan nilai buku perusahaannya. Nilai buku yang tinggi ini memberikan pengaruh kepada minat para investor untuk dapat menanamkan sahamnya di perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Achmad, Engkos dan Riduwan, 2008, Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur (Path Analysis), Alfabeta, Bandung.

Akdon dan Riduwan, 2007.Rumus dan Data Dalam Analisis Statistika cetakan ke-2. Bandung. Alfabeta

Ang, Robert. 1997, Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta,Mediasoft Indonesia.

Bambang, Riyanto, 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat,Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta,Yogyakarta.

Brigham, E.F., dan J. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan.Edisi Indonesia. Penerjemah Hermawan Wibowo. Buku II. Jakarta: Erlangga.

Bursa Efek Indonesia dalam web *www.idx.com*. Laporan Keuangan Perusahaan Farmasi 2013. Jakarta.

Dwi Prastowo D, dan Rifka Julianty. 2005. Analisis Laporan Keuangan(Konsep dan Aplikasi), Edisi Kedua, UPP STIM YKPM, Yogyakarta.

Fahmi, Irham dalam *www.investasi.com*.2010. Peluang Investasi di Perusahaan Farmasi. Jakarta.

Harahap, Sofyan Syafri. 2007, Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, PT Raja Grafindo, Jakarta.

Hasnawati, Sri. 2005. ìImplikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan DividenTerhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakartaî. Usahawan:No.09/Th XXXIX, September 2005.

Husein Umar, 2005. Metode Penelitian. Jakarta : Salemba Empat

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. "Standar Akuntansi Keuangan". Jakarta: Salemba Empat.

Jonathan,Sarwono. 2007. Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif.Yogyakarta: Graha Ilmu.

Kasmir, 2008.Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Revisi. PT Rajagrafindo Persada, Jakarta.

Sofyan Syafri Harahap.2007. Analisa Kritis atas Laporan Keuangan,Jakarta :PT.Raja Grafindo Persada.

Suad Husnan. 2005. Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Sugiyono, 2005, Metode Penelitian Kualitatif, Bandung: Alfabeta.

_____, 2003, Metode Penelitian Kualitatif.Bandung; Alfabeta.

Sugiyono, Dr. 2010. Metode penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D, Penerbit ALFABETA

Sulistiyowati, Leny, (2010), Panduan Praktis Memahami Analisis Laporan Keuangan, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

Susan Irawati. 2006. Manajemen Keuangan. Pustaka: Bandung.

UmiNarimawatidkk.(2010). Penulisan Karya Ilmiah:Paduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir. Jakarta: Genesis.

Umi Narimawati, 2008. Penulisan Karya Ilmia : Panduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir Aplikasi Pada Fakultas EkonomiUNIKOM.Bekasi: Penerbit Genesis.