



PENGARUH PROXY LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR KIMIA YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2016-2020

Arijo Isnoer Narjono ^{a*}, Titis Sri Murni ^b, Mokhammad Hariyadi Eko Romadon ^c, Ning Mukti Indriyani ^d

^a Fakultas Ilmu Administrasi/ Jurusan Administrasi Negara, arivoisnur@gmail.com, Universitas Lumajang,
Kota Lumajang, Provinsi Jawa Timur

^b Fakultas Ilmu Administrasi/ Jurusan Administrasi Negara, tissrimurni.unilu@gmail.com, Universitas Lumajang,
Kota Lumajang, Provinsi Jawa Timur

^c Fakultas Ilmu Administrasi/ Jurusan Administrasi Negara, moharerounilu@gmail.com, Universitas Lumajang,
Kota Lumajang, Provinsi Jawa Timur

^d Fakultas Ilmu Administrasi/ Jurusan Administrasi Negara, mukti5843@gmail.com, Universitas Lumajang,
Kota Lumajang, Provinsi Jawa Timur

* Korespondensi

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effect of leverage on firm value. Independent variables used are Leverage proxies, namely Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR). The Dependent variable used is a proxy for firm value, namely Price To Book Value (PBV). The population in this study are chemical companies sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020. The sampling method used was purposive sampling method with a sample of 8 chemical companies during the observation period of 5 consecutive years so that the total sample was 40. The analytical method of this study uses multiple linear regression. The results of this study indicate that (1) Debt To Equity Ratio (DER) has a negative and significant effect on Price to Book Value (PBV). This is known from the test results where the calculated T value = -4.535 is less than T table = 1.685 and the significant value of the Debt to Equity Ratio (DER) variable is 0.000 which is less than 0.05. (2) Debt To Asset Ratio (DAR) has a positive and significant effect on Price to Book Value (PBV). It is known from the test results where t count = 4.560 is greater than t table = 1.685 and the significant value of the Debt to Asset Ratio (DAR) variable is 0.000 less than 0.05. Meanwhile, the Debt to Equity Ratio (DER) and Debt to Asset Ratio (DAR) simultaneously have a significant positive effect on the Price To Book Value (PBV) of chemical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2016-2020. It is known from the calculated F value of 10.524 and the F table value of 3.19 so that the calculated F value > F table value, namely 10.524 > 3.19 with a significance value of 0.000 < 0.05.

Keyword : *Leverage, Firm Value, Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV)*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Proxy Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah proxy dari Leverage yaitu, Debt to Equity Ratio (DER), dan Debt to Asset Ratio (DAR). Variabel dependen yang digunakan adalah proxy dari Nilai Perusahaan, yaitu Price To Book Value (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 8 perusahaan kimia. Selama periode pengamatan 5 tahun berturut-turut sehingga total sampel 40. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Hal ini diketahui dari hasil

pengujian dimana diperoleh nilai T hitung = -4,535 lebih kecil dari T tabel = 1,685 dan nilai signifikan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. (2) *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hal ini diketahui dari hasil pengujian dimana diperoleh t hitung = 4,560 lebih besar dari t tabel = 1,685 dan nilai signifikan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini diketahui dari F hitung sebesar 10,524 dan nilai F tabel sebesar 3,19 sehingga F hitung $>$ F table, yaitu $10,524 > 3,19$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$.

Kata kunci: Proxy *Leverage*, Nilai Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Price To Book Value* (PBV)

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Dalam rangka menarik perhatian investor inilah, perusahaan go public biasanya memilih dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Anisa, 2022). Peningkatan nilai perusahaan akan menjadi evaluasi yang baik terhadap performa dan harapan perusahaan. Nilai perusahaan juga dianggap penting karena jika nilai perusahaannya tinggi akan disertai dengan meningkatnya kesejahteraan pemilik saham (Brigham & Houston, 2016).

Investor dan kreditor selalu memiliki ketertarikan terhadap sinyal yang diberikan oleh nilai perusahaan. Minat investor untuk menanam saham pada perusahaan akan meningkat jika perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Pasar akan percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang, jika perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Tingginya nilai perusahaan biasanya akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2016). Sedangkan bagi pihak kreditor, nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditor tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana yang berupa modal. Asal usul anggaran yang berasal dari hutang dapat di percaya oleh perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan guna memaksimalkan nilai perusahaan (Amalia & Suryono, 2022). Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek maupun resiko yang biasa disebut dengan *leverage*. *Leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena investor juga menilai perusahaan berdasarkan keyakinan akan kemampuan pihak manajemen dalam mengelola hutang yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Pemberi hutang seperti lembaga keuangan dan bank akan memantau manajer mengoptimalkan nilai perusahaan. Pemantauan ini memungkinkan pemegang hutang untuk mengevaluasi kelayakan perusahaan dalam menerima pinjaman dan mematuhi perjanjian hutang. Keputusan *leverage* akan menghasilkan insentif bagi manajer dengan tujuan manajer akan mengambil langkah meningkatkan nilai perusahaan (Surasmi, 2021).

Penelitian terkait pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian dari Linawaty dan Ekadjaja (2017), Saona & Martin (2018), Rejeki & Haryono (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga saat *leverage* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga meningkat. Hasil riset yang berbeda diungkapkan oleh Osazuwa & Che-Ahmad (2016) dan Etty et al. (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga tingginya *leverage* akan menurunkan nilai perusahaan. Bahkan hasil penelitian Lamba dan Atahau (2022) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena gap atau *research gap* dari penelitian sebelumnya di atas, dapat disimpulkan bahwa hasilnya masih terdapat inkonsistensi sehingga masih perlu untuk diadakan riset ulang. Penelitian ini diharapkan dapat menjawab kontroversi yang terjadi dari hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Agency Theory*.

Masalah keagenan (*agency problem*) dapat terjadi jika manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda (Brigham dan Ehrhardt, 2016). Konflik mungkin terjadi ketika manajer perusahaan memiliki kelebihan uang tunai yang tidak banyak digunakan untuk memaksimalkan harga saham. Manajer perusahaan pada prakteknya sering mempunyai kepentingan berbeda dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Jansen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (*principal*) terlibat dengan orang lain (*agen*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka sehingga melibatkan pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Kedua belah pihak untuk hubungan yang *maximizers utilitas*, ada alasan yang kuat untuk percaya bahwa agen tidak akan selalu bertindak dalam kepentingan terbaik bagi *principal*. Dalam hal ini, *principal* dapat membatasi divergensi dari minatnya dengan memberikan insentif yang tepat untuk agen dan yang dapat menimbulkan biaya monitoring untuk membatasi kegiatan menyimpang dari agen.

Struktur modal (*equity and liability*) bisa dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer (Jansen dan Meckling, 1976). Kebijakan hutang dianggap mampu untuk mengurangi konflik keagenan tersebut. Hal ini dijelaskan oleh Brigham dan Ehrhardt (2016) yang menyatakan bahwa tingkat hutang yang semakin besar dapat mempengaruhi perilaku manajer dalam pengambilan keputusan, apakah menggunakan *cash flow* untuk pengeluaran atau untuk mengurangi kemungkinan terjadi kesulitan keuangan (*bankruptcy*) sehingga manajer harus berhati-hati dalam melakukan pengeluaran.

2.2. *Trade off theory*.

Trade off theory of leverage mengatakan bahwa nilai perusahaan *leverage* sama dengan nilai sebuah perusahaan *unleveraged* ditambah nilai efek samping, termasuk pajak yang dicadangkan dan biaya yang diharapkan karena kesulitan keuangan (Brigham dan Ehrhardt, 2016). Teori ini menjelaskan bahwa pendanaan melalui hutang yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan kesulitan keuangan perusahaan tersebut. Hal ini akan terjadi disebabkan pembayaran bunga tetap yang besar setiap tahunnya tanpa adanya kepastian laba bersih. Hutang akan menimbulkan biaya yang terkait dengan kebangkrutan aktual atau potensial meskipun bunga atas hutang dapat mengurangi pajak.

2.3. *Signaling Theory*.

Brigham dan Ehrhardt (2016) menjelaskan tentang *signaling theory* dengan mengatakan bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik dari investor luar sehingga perilaku manajer dapat mempengaruhi struktur modal yang optimal. Manajer yang memiliki informasi lebih banyak dapat memberikan sinyal yang terpercaya ke pasar. Oleh karena itu, manajer perlu untuk menerbitkan laporan keuangan guna memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Penerbitan laporan keuangan untuk memberikan informasi bagaimana profil dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Investor membutuhkan informasi yang lengkap, tepat waktu, relevan, dan akurat sebagai alat untuk analisis dalam pengambilan keputusan (Bergh dkk, 2014)

2.4. *Leverage*

Brigham & Houston (2013) mengatakan bahwa *leverage* merupakan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan. *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2016). Selanjutnya Sjahrial (2014) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap), yang berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap, dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk melakukan kegiatan perusahaan guna meningkatkan laba perusahaan dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap.

Alat penting dalam mengukur efektivitas hutang perusahaan adalah *leverage*. (Weston dan Copeland, 2010). Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan akan memperoleh keuntungan tetapi di sisi lain

perusahaan akan menghadapi kerugian juga (Weston dan Copeland, 2010). Leverage memberikan penjelasan tentang kemampuan perusahaan untuk melunasi semua hutangnya kepada pihak lain. Agnes (2015) menyatakan bahwa *leverage* yang merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan nama rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi.

Murdijaningsih, Febrianti, & Cahyo (2021), Hery (2021) dan Muntahanah (2021) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Semakin besar rasionya, semakin besar pula penggunaan hutang untuk membiayai investasi di properti, yang berarti bahwa risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Para kreditur pada umumnya lebih suka kalau rasio utang perusahaan lebih rendah, karena tingkat pendanaan yang disediakan oleh pemegang saham perusahaan semakin tinggi dan perlindungan yang lebih besar kepada kreditur atas risiko utang yang belum dibayar. Perusahaan dengan strategi *leverage* tinggi kemungkinan akan menghadapi strategi yang lebih agresif dari pesaing yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah dan mungkin kehilangan pangsa pasar di pasar produk oligopoli.

Menurut Fahmi (2017) *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan kewajiban (hutang). Kebijakan hutang dapat diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) dan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) (Kasmir, 2018). Rasio leverage dalam penelitian ini diproses dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. “*Debt to Equity Ratio* dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan (termasuk liabilitas jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham” (Kasmir, 2018). Sedangkan *Debt to Assets Ratio* (DAR) secara sederhana mempunyai pengertian perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. “Rasio utang terhadap total aset didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total asetnya” (Kasmir, 2018).

2.5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi pencapaian perusahaan yang telah mendapatkan kepercayaan masyarakat (Putra & Sunarto, 2021). Dengan kata lain, menurut Harahap et al (2018), nilai perusahaan dianggap sebagai kondisi dimana pencapaian perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Dikaitkan dengan investor sebagai bagian dari masyarakat, nilai perusahaan merupakan suatu pandangan ataupun persepsi investor terhadap kualitas suatu perusahaan. Para investor memandang, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki pandangan masa depan yang baik (Mardhiana, 2020).

Salah satu cara investor melihat nilai perusahaan adalah dengan melihat harga sahamnya, jika harga saham terus meningkat / tinggi, maka kemungkinan pandangan nilai perusahaannya juga akan tinggi (Setiawan & Lim, 2017). Rochmah & Fitria (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat pula disebut nilai pasar perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan mencerminkan *asset* yang dimiliki perusahaan. Harga tersebut dicerminkan dari harga sahamnya.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat pula memakmurkan pemegang saham apabila harga saham mengalami peningkatan (Rini, Fakdawer, & Tumana, 2022). Singkatnya, semakin tinggi harga saham, maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat begitu pula dengan nilai perusahaan yang akan semakin meningkat (Rosyadi, 2016). Perbandingan nilai perusahaan dengan kemakmuran investor yaitu berbanding lurus, sehingga saat nilai perusahaan semakin tinggi maka tingkat kemakmuran juga diprediksi akan tinggi pula (Lianawaty & Ekadjadja, 2017).

Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2018)

Menurut Brigham dan Houston (2016) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, salah satunya yang sering dipakai adalah *price to book value ratio* (PBV). Perusahaan yang memiliki Rasio *Price to book value* (PBV) yang tinggi, yaitu di atas satu, akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan tersebut ke depannya. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Azis, Sri, dan Maryam (2015) menyatakan bahwa PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Gitman dan Zutter (2015) mempertegas dengan pernyataan rasio nilai pasar / nilai buku memberikan penilaian tentang bagaimana investor melihat kinerja perusahaan. Hal ini terkait nilai pasar saham perusahaan untuk nilai buku dalam penilaian akuntansi yang ketat.

2.6. Pengaruh *Proxy Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah alat untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan operasionalnya. Perusahaan yang *solvable* adalah perusahaan yang total hutangnya lebih kecil dibandingkan total asetnya. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. *Leverage* juga dapat mencerminkan tingkat resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Ketika perusahaan meminjam uang, maka perusahaan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Jika laba perusahaan naik, pemegang utang terus menerima pembayaran bunga tetap saja, jadi semua keuntungan menjadi milik pemegang saham. Sebaliknya jika laba perusahaan menurun, maka pemegang saham akan menanggung semua kerugian.

Setiap keputusan mengenai keuangan tentunya diharapkan menghasilkan profit yang besar dan tidak mengalami penurunan maupun kerugian (Husna & Satria, 2019). Penggunaan hutang bagi kebijakan perusahaan dinilai memiliki resiko yang tinggi, terutama jika perusahaan diperkirakan tidak dapat membayar hutangnya. Semakin tinggi tingkat utang, semakin besar kemungkinan gagal bayar (Sutopo et al., 2018). Penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang diikuti dengan meningkatnya biaya dari hutang (Brigham & Houston, 2013). Perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik ketika menentukan *leverage* karena dapat menimbulkan beban dan resiko bagi perusahaan, terutama jika perusahaan dalam kondisi yang buruk, karena penggunaan hutang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat melunasi hutang maka citra perusahaan juga akan memburuk.

Perusahaan biasanya perlu memperhatikan besarnya hutang dan kemampuannya dalam mendapatkan keuntungan (Pratama & Wiksuana, 2016). Utama dan Lisa (2018) mengatakan bahwa, perusahaan dengan hutang yang besar dibandingkan dengan *equity*, dapat diidentifikasi bahwa tingkat *leveragenya* juga akan tinggi. Pada kondisi ekonomi yang normal, perusahaan yang menggunakan porsi hutang lebih besar dari modal sendiri memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham daripada perusahaan yang menggunakan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi yang buruk, perusahaan yang menggunakan porsi hutang yang lebih besar dari modal sendiri akan menghasilkan keuntungan yang lebih kecil bagi pemegang saham dari pada perusahaan yang menggunakan lebih sedikit utang.

Leverage adalah penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan yang dapat digunakan untuk memperluas bisnis perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Suryana dan Rahayu (2018:2263) mengatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak dimana bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan terlebih dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak. Menurut Brigham dan Houston (2016), hutang bisa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih besar daripada biaya yang ditimbulkannya.

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *tradeoff* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar,

tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara struktur modal dengan PBV, seperti penelitian yang dilakukan oleh Devianasari & Suryantini (2015), Firdaus (2019), Salainti (2019) dan Rahmawati et.al. 2022. Hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Menurut Kasmir (2018), indikator yang digunakan pada *Debt to Equity Ratio* yaitu utang dan modal. Dimana total utang dibagi total modal. Artinya, *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.

Debt to Asset Ratio adalah sebuah rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Kasmir (2018) menggambarkan DAR sebagai rasio utang yang membandingkan jumlah utang dengan total aset perusahaan. Rasio Hutang ini dapat menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap total aset yang dimilikinya. Para Investor dapat menggunakan *Debt To Asset Ratio* ini untuk mengetahui berapa banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Kreditur juga dapat mengukur seberapa tinggi risiko yang diberikan kepada suatu perusahaan. Semakin tinggi *Debt To Asset Ratio*, semakin besar pula risiko terhadap *Price To Book Value*. Sedangkan semakin rendah *Debt to Asset Ratio* maka semakin baik terhadap *Price To Book Value*. Sehingga dapat diasumsikan bahwa *Debt To Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Price To Book Value*. Hal ini dibuktikan dari penelitian Dwipayana & Suaryana (2015), Ulumi dan Naryoto (2018), Ayuningrum et. al. (2021), Dwiputra, & Cusyana (2022), Fadhillah et.al (2022) dan Sofiani & Siregar (2022) yang menyatakan bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dihasilkan adalah:

- H1 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
 H2: *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
 H3: *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Jenis penelitian yang dipilih adalah penelitian korelasional. Jenis penelitian korelasional dipilih karena tujuan penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada dan tidaknya hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih (Arikunto, 2019).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian ini dikategorikan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*.

Adapun kriteria yang digunakan sebagai *purposive sampling* adalah:

- Perusahaan harus telah terdaftar di BEI sejak tahun 2015, karena dalam penelitian ini periode yang diambil adalah tahun 2016 sampai dengan 2020.
- Jenis perusahaan adalah kelompok industri manufaktur sub sector kimia
- Perusahaan harus mempunyai laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember, dan telah mempublikasikan laporan keuangannya secara terus menerus sejak tahun 2016 sampai 2020 dalam mata uang rupiah; lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data yang dipublikasikan oleh Divisi Riset dan Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berupa *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) serta laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan tahun 2016-2020 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *proxy* dari *leverage*, yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER) yang disimbolkan dengan X1, dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang disimbolkan dengan X2. Sedangkan variabel

terikat pada penelitian ini adalah *proxy* dari nilai perusahaan, yaitu *Price Book Value* (PBV) yang disimbolkan dengan Y.

Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda *least square method*, dengan berbagai analisis dan pengujian sebagai berikut :

- a. Uji normalitas residual Pengujian dilakukan dengan uji Z skweness. Residual data dinyatakan normal apabila Z skweness < 2 (Ghozali, 2018)
- b. Uji asumsi klasik Dilakukan dengan 3 (tiga) tahapan pengujian, yaitu :
 - a) Uji heteroskedastisitas. Dilakukan dengan uji Gletser, dimana jika seluruh variabel independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel absolut residual (abs_res), maka dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).
 - b) Uji multikolinieritas. Uji ini menggunakan uji Variance Inflation Factors (VIF). Suatu model regresi dikatakan tidak terjadi masalah multikolinieritas jika koefisien VIF < 10 (Ghozali, 2018).
 - c) Uji autokorelasi. Pengujian dilakukan uji Durbin Watson (DW). Dikatakan tidak terjadi autokorelasi manakala nilai $du < dw$
- c. Analisis persamaan regresi linier berganda

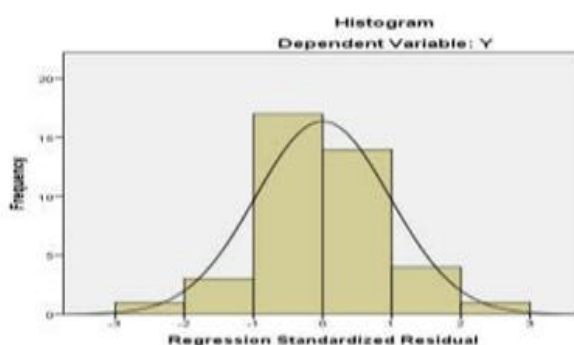
Persamaan regresi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah persamaan regresi linier berganda. Analisis ini mengandung makna bahwa, dalam suatu persamaan regresi yang terdapat satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen (Algifari, 2009:62). Persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

- d. Uji model, yang terdiri :
 - a) Uji goodness of fit
Menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Kriteria pengujian : jika F hitung > F tabel dan signifikansi F < 0,05 maka; seluruh variabel independen yang terdapat dalam model regresi mampu menjelaskan variavariabel dependen secara signifikan.
 - b) Uji koefisien determinasi
Uji ini dilakukan dengan menggunakan adjusted R square. Tujuan dari pengujian ini adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).
- e. Uji hipotesis
Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian dilakukan jika t hitung > t tabel dan signifikansi t < 0,05 maka, hipotesis alternatif diterima.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas
Sumber: Uji SPSS, 2023

Setelah dilakukan uji normalitas, maka distribusi data terlihat seperti pada gambar 1 yang menunjukkan bahwa data dalam model regresi ini cenderung berdistribusi normal. Dari hasil pengolahan data, nilai Z

skewness adalah $0,417 < 2$ dan nilai kurtosis sebesar $-0,946 < 2$, dengan taraf signifikansi 5%, maka data tersebut berdistribusi normal. Dengan demikian, maka model regresinya telah memenuhi asumsi yang telah dikemukakan sebelumnya.

4.2. Uji Multikolonearitas

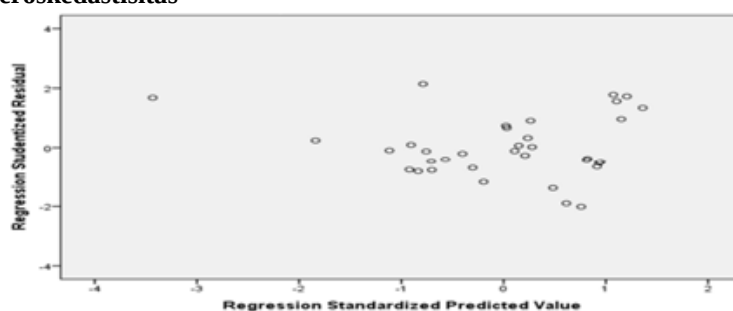
Tabel 1. Uji Multikolonearitas

Model (Constant)	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
X1 (DER)	.167	4.900
X2 (DAR)	.164	4.700

Sumber: Uji SPSS, 2023

Uji Multikolonearitas didapat dengan melihat nilai Tolerance dan VIF, yaitu nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan VIF tidak lebih dari 10, maka dikatakan tidak terjadi multikolonearitas. Kedua variabel independen yaitu X1 dan X2 memiliki nilai tolerance dan VIF dalam batasan toleransi yang telah ditetapkan seperti dapat dilihat pada table 1 di atas, sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolonearitas dalam variabel independen pada penelitian ini.

4.3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Uji SPSS, 2023

Uji Heteroskedastisitas dapat di deteksi dengan dua cara. Pertama, dengan melihat gambar 2, dimana grafik Scatterplot menggambarkan sebaran titik-titik yang tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini, sehingga model ini layak digunakan dalam penelitian.

Kedua, dengan Uji Glejser yang melihat nilai Sig. Dari hasil uji glejser dapat dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel dalam penelitian ini lebih dari 0,05. Untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) nilai signifikansinya sebesar 0,549, untuk variabel *Debt to Asset Ratio* (X2) signifikansi yang diperoleh sebesar 0,686. Sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4 Uji Autokorelasi

Dikatakan tidak terjadi autokorelasi manakala nilai $du < dw$. Hasil uji Durbin Watson diperoleh nilai sebesar $0,463 < 2,118$. Artinya, dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat masalah autokorelasi dan layak untuk penelitian.

4.5 Uji Regresi Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients		
1 (Constant)	42.677	7.354		5.803	.000
X1	-2.084	.460	-2.297	-4.535	.000
X2	.726	.159	2.310	4.560	.000

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Uji SPSS, 2023

Berdasarkan tabel di atas hasil dari persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 42,677 + (-2,084)X_1 + (0,726)X_2 + e$$

Keterangan :

Y = *Price to Book Value* (PBV)

X1 = *Debt to equity Ratio* (DER)

X2 = *Debt To Asset Ratio* (DAR)

e = Error term

- Nilai konstanta sebesar 42,677. Artinya, jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap 0 (nol) maka nilai PBV (Y) adalah sebesar 42,677.
- Koefisien regresi variable X1 sebesar -2,084. Artinya, jika terjadi peningkatan atau penurunan *Debt to equity Ratio* (X1) sebesar 1, maka akan terjadi kenaikan atau penurunan terhadap *Price to Book Value* (Y) sebesar -2,084
- Koefisien regresi variable X2 sebesar 0,726. Artinya, jika terjadi peningkatan atau penurunan *Debt To Asset Ratio* (X2) sebesar 1, maka akan terjadi kenaikan atau penurunan terhadap *Price to Book Value* (Y) sebesar 0,726.

4.6 Uji t

Tabel 3. Uji t

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients		
1 (Constant)	42.677	7.354		5.803	.000
X1 (DER)	-2.084	.460	-2.297	-4.535	.000
X2 (DAR)	.726	.159	2.310	4.560	.000

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Uji SPSS, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Pengujian H1 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hasil pengujian diperoleh nilai T hitung = -4,535 lebih kecil dari T tabel = 1,685 dan nilai signifikan variable Debt to asset Ratio sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, yang artinya bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Devianasari & Suryantini (2015), Firdaus (2019), Salainti (2019) dan Rahmawati et.al. 2022 yang mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang telah melewati titik optimal. Teori *Trade Off* menyatakan bahwa sebelum mencapai titik optimal, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Dampaknya yaitu semakin besar penggunaan hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Namun apabila telah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang menjadi tidak baik karena perusahaan harus menanggung biaya kebangkrutan, keagenan dan biaya bunga yang akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

- b. Pengujian H2: *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hasil pengujian diperoleh t hitung = 4,560 lebih besar dari t tabel = 1,685 dan nilai signifikan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, yang artinya bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dwipayana & Suaryana (2015), Ulumi dan Naryoto (2018), Ayuningrum et. al. (2021), Dwiputra, & Cusyana (2022), Fadhilah et.al (2022) dan Sofiani & Siregar (2022) yang menyatakan bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Hasil ini mengindikasikan bahwa dengan penggunaan hutang (DAR) yang tepat akan dapat mendongkrak keuntungan sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Sekaligus hal ini menunjukkan betapa pentingnya sumber pendanaan bagi perusahaan melalui hutang. Hutang dapat mengendalikan penggunaan arus kas bebas yang berlebihan sehingga dapat menghindari investasi yang sia-sia dan juga dapat meningkatkan keyakinan akan asset suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR, maka semakin besar jumlah dana yang akan dipinjam untuk investasi terhadap asset perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh laba yang berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan.

4.7 Uji F

Tabel 4. Uji F

		ANOVA ^a			F	Sig.
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square		
1	Regression	2771.048	2	1385.524	10.524	.000 ^b
	Residual	4871.059	37	131.650		
	Total	7642.107	39			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1

Sumber: Uji SPSS, 2023

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 10,524 dan nilai F tabel sebesar 3,19 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$, yaitu $10,524 > 3,19$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan *Debt to Equity Ratio* (X1) dan *Debt to Asset Ratio* (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y). Setiap perubahan yang terjadi pada *Debt to Equity Ratio* (X1) dan *Debt to Asset Ratio* (X2) secara simultan atau bersama – sama berpengaruh positif signifikan terhadap *Price To Book Value* (Y).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Rasyid, Nor & Ibrahim (2013), Linawaty dan Ekadjaja (2017), Saona & Martin (2018), Rejeki & Haryono (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga saat *leverage* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga meningkat.

4.8 Koefisien Determinasi R2

Tabel 5. Determinasi R2

		Model Summary ^a		
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 ^b	.363	.328	11.47389

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Uji SPSS, 2023

Koefisien determinasi (R2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dari hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa angka Adjusted R2 pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia adalah 0,363. Hal ini berarti bahwa 36,3% variabel *Price Book Value* (Y) perusahaan manufaktur sub sector kimia dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) dan *Debt to Asset Ratio* (X2). Sedangkan sisanya 63,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian yang telah diperoleh, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut membuktikan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak

Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut membuktikan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan bisa bervariasi, positif atau negatif, tergantung dari *proxy* variabel bebas yang dipilih.

Keterbatasan

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain:

- a. Sampel penelitian yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia saja.
- b. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yang merupakan *proxy* variabel *leverage*, padahal banyak variabel lain yang kemungkinan besar dapat menunjukkan tingkat risiko hutang perusahaan untuk memproksikan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, adapun saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut :

- a. Bagi perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk lebih memperhatikan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) agar dalam penentuan harga saham perusahaannya lebih baik sehingga lebih banyak investor melirik dan melakukan investasi;
- b. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya meningkatkan atau menambah jumlah sampel perusahaan dan tidak terbatas hanya pada 1 sektor perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, kalau perlu digabung dengan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek luar negeri, sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih baik. Variabel penelitian independen dan dependen lain juga dapat diteliti untuk mengetahui pengaruhnya, serta dapat menggunakan proksi yang berbeda untuk mengukur tingkat rasio pada variabel tersebut, baik variabel independen maupun variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Amalia, Fransisca Ayu & Suryono, Bambang. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol 11 No 11, hal. 1- 16.
- [2] Anisa, Nur dkk. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages". Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal, Vol. 4 No.2, hal. 321-335.
- [3] Arikunto, Suharsimi. 2019. "Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek". Jakarta : PT. Rineka Cipta.
- [4] Ayuningrum, Intan Abriani et. Al. 2021. "Pengaruh Debt to Assets Ratio, Firm Size, Return on Assets dan Sales Growth Terhadap Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)". Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan Vol. X, No. 1. E-ISSN 2721- 253X P-ISSN 2089 - 7626
- [5] Azis, Musdalifah, Sri Mintarti dan Maryam Nadir. 2015. "Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham". Yogyakarta: Deepublish.
- [6] Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. 2014. "Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda". Journal of Management Studies, 51(8), 1334-1360
- [7] Brigham, Eugene, F., dan Joel F., Houston, 2016. "Fundamentals of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan". Jakarta: Salemba Empat.
- [8] Brigham, Eugene F. dan Michael C. Ehrhardt. 2016. "Financial Management Theori and Practice". USA: Thomson Learning Inc.
- [9] Chasanah, Amalia Nur & Adhi, Daniel Kartika. 2017. "Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di Bei Tahun 2012-2015". Semarang: Fokus Ekonomi Vol. 12 No.2 Desember 2017 : 131 - 146
- [10] Devianasari, Ni Luh & Suryantini, Ni Putu Santi. 2015. "Pengaruh Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 11, 2015: 3646 - 3674 ISSN : 2302-8912

- [11] Dwipayana, Made Agus Teja dan I. Gst. Ngr. Agung Suaryana. 2016. "Pengaruh Debt To Asset Ratio, Deviden Payout Ratio, dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan". E- Journal Accounting Universitas Udayana, Vol. 17.3 Desember (2016). ISSN: 2302-8556
- [12] Dwiputra, Kevin Rizky & Cusyana, Silvi Reni. 2022. "Pengaruh DAR, ROA, NPM terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020". Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol. 19 No. 01, April 2022. Bagian Pengelola Jurnal dan Publikasi (BPJP) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta
- [13] Etty at al., 2020. "The role of internal factors in determining the firm value in Indonesia". Journal of Accounting 6: pp. 665–670.
- [14] Fadhilah, Nurul et.al. 2022. "Pengaruh Debt To Asset Ratio(Dar), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv) Pada Perusahaan Perbankan Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal The Manusagre. Vol.1, No. 1. Des. 2022: Hal.180-193.
- [15] Fahmi, Irham. 2017. "Analisis Kinerja Keuangan (jilid 1, cet. ke-4)". Bandung: Alfabeta
- [16] Firdaus, Iwan. 2019. "Pengaruh DER, PER dan ROA Terhadap PBV Pada Industri Perbankan". Jurnal Ekonomi/Volume XXIV, No. 02 : 242-255
- [17] Ghozali, Imam. 2018. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25". Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- [18] Gitman, L. J., & Zutter, C. J. 2015. "Principles of Managerial Finance". Global Edition, Fourteenth Edition. England: Pearson
- [19] Harahap, Cicely Delfina., Juliana, Ilyas., Lindayani, Febby Fitria. 2018. "The Impact of Evironmental Performance and Profitability on Firm Value". Indonesian Management and Accounting Research 17(1), 53-70.
- [20] Harmono. 2018. "Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis". Jakarta:Bumi Aksara.
- [21] Hery, 2021. "Analisis Laporan Keuangan-Integrated and Comprehensive. Jakarta: PT. Gramedia.
- [22] Husna, A., & Satria, I. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." International Journal of Economics and Financial Issues, 9(5), 50–54.
- [23] Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", Journal of Finance Economic 3:305- 360, di-download dari <http://www.nhh.no/fot/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>.
- [24] Kasmir. 2018. "Analisis Laporan Keuangan." Edisi Pertama Cetakan Kesebelas. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- [25] Lamba, Angryani Bertha dan Atahau, Apriani Dorkas Rambu. 2022. "Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas". Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia Vol. 6 No. 1, Juli 2022
- [26] Linawaty dan Ekadjaja, Agustin. 2017. "Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi". Jurnal Ekonomi/Volume XXII, No. 01, Maret 2017: 164-176
- [27] Mardhiana, M. D. 2020. "The Effect of Intellectual Capital on Price to Book Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable". Journal of accounting finance and auditing studies (JAFAS), 6(4), 131–144.
- [28] Muntahanah, S., Huda, N. N., & Wahyuningsih, E. S. 2021. "Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2019". J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains), 6(2), 311-314.
- [29] Murdijaningsih, C., Febrianti, F., & Cahyo, H. 2021. "Effect of Firm Size, Leverage, Sales Growth and Cash Flow on Cash Holding in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." Majalah Imiah Manajemen dan Bisnis, 18(1), 44-57.
- [30] Pratama, I. G. B. angga, & Wiksuana, I. G. B. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi". E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367
- [31] Putra, B. A. I., & Sunarto, S. 2021. "Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi". Ekonomis: Journal of Economics and Business, 5(1), 149–157. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- [32] Rahmawati, Oktavia Ika et.al. 2022. "Pengaruh Debt To asset Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Price Book Value Sektor Teknologi BEI(2019-2020)". Aktiva : Jurnal Manajemen dan Bisnis, 2 (2) 2022 Hal 10-16

- [33] Rejeki, Halim Tri & Haryono, Slamet. 2021. "Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia". Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi p-ISSN: 2714-6359 | e-ISSN: 2714-6340 Vol.3, Nomor 1 | Maret, 2021
- [34] Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. 2016. "*The Moderating Effect of Profitability and Leverage on the Relationship Between Eco-Efficiency and the Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firm*". Social Responsibility Journal, 12(2), 295-306.
- [35] Salainti, Mirza Laili Inoditia. 2019. "Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 8, Nomor 10, Oktober 2019
- [36] Saona, Paolo & Pablo San Martín. 2018. "Determinants Of Firm Value In Latin America: An Analysis Of Firm Attributes And Institutional Factors". *Review of Managerial Science*, Springer, vol. 12(1), pages 65-112.
- [37] Sartono, Agus. 2016. "Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi 4". Yogyakarta: BPFE.
- [38] Setiawati, L. W., & Lim, M. 2015. "Analisis Pengaruh Profitabilitas Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015". Jurnal Akuntansi, 12(1), 29-57.
- [39] Sjahrial, Dermawan. 2014. "Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi". Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [40] Suharsimi, Arikunto. 2019. "Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek". Jakarta : PT. Rineka Cipta.
- [41] Suwardika, I., & Mustanda, I. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti". None, 6(3), 254488.
- [42] Surasmi, Ida Ayu dkk. 2021. "Pengaruh Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Investasi Perusahaan". Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi) Volume 20, Nomor 2, 2021; pp. 138-143.
- [43] Suryana, F. N. dan S. Rahayu. 2018. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)". e-Proceeding of Management. Universitas Telkom:2262-2269.
- [44] Sutopo, D., Rokhmawati, A., & Andreas, A. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance(GCG), Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Mediasi". Jurnal Tepak Manajemen Bisnis, 10(4), 695-719.
- [45] Sofiani, Liana & Siregar, Enda Mora. 2022. "Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman". Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 10 No. 1, 2022 pg. 9-16 IBI Kesatuan ISSN 2337 – 7852 E-ISSN 2721 – 3048
- [46] Ulumi, Nadzifatul & Naryoto, Pambuko. 2019. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Return On Equity Dan Total Asset Turnover, Terhadap Price To Book Value (PBV) Pada Perusahaan-Perusahaan Publik Nonbank Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Periode 2014-2017". Financial Marketing Operational Human Resources, [S.l.], v. 2, n. 01, feb. 2019. ISSN 2252-6226.