



Pengaruh *Debt To Asset Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Price To Book Value* pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk Periode 2012-2024

Ananda Meylani Puteri^{1*}, Tri Sulistyani²

¹⁻² Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia

Email: anandamey0553@gmail.com^{1*}, dosen01793@unpam.ac.id²

Abstract. *This study aims to analyze the effect of Debt to Asset Ratio and Debt to Equity Ratio on Price to Book Value at PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk for the period 2012-2024. The phenomenon of debt ratio fluctuations, negative DER in several years, and significant changes in PBV are important bases for conducting this study. The research method used is a quantitative method with a descriptive and associative approach. The data analyzed are secondary data in the form of the company's annual financial reports. Data analysis techniques include classical assumption tests, multiple linear regression analysis, t-tests, F-tests, and coefficients of determination (R^2). The results of the study indicate that Debt to Asset Ratio (DAR) has a negative and significant effect on Price to Book Value (PBV). Debt to Equity Ratio (DER) is also proven to have a negative and significant effect on Price to Book Value (PBV). Simultaneously, the Debt-to-Asset Ratio and Debt-to-Equity Ratio significantly influence Price-to-Book Value (P/BV), with a coefficient of determination of 67.3%. This means that the DAR and DER variables explain 67.3% of the variation in company value, with the remainder influenced by other factors outside the study.*

Keywords: *Banking Industry; DAR; DER; PBV; Work Motivation.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt To Asset Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Price To Book Value* pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk periode 2012–2024. Fenomena fluktuasi rasio hutang, DER negatif pada beberapa tahun, serta perubahan signifikan PBV menjadi dasar penting dilakukannya penelitian ini. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan asosiatif. Data yang dianalisis merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis data meliputi uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV). *Debt To Equity Ratio* (DER) juga terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV). Secara simultan, *Debt To Asset Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* dengan nilai koefisien determinasi sebesar 67,3%, yang berarti variabel DAR dan DER mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 67,3%, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar penelitian.

Kata kunci: DAR; DER; Industri Perbankan; Motivasi Kerja; PBV.

1. LATAR BELAKANG

Setiap perusahaan, baik yang bergerak di sektor keuangan maupun non-keuangan, pada dasarnya berupaya meningkatkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek usaha di masa mendatang. Oleh karena itu, manajemen perlu mengelola sumber daya dan kebijakan keuangan secara efektif agar dapat menjaga stabilitas serta meningkatkan kepercayaan investor. Salah satu faktor yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan adalah kebijakan struktur modal. Struktur modal berkaitan dengan bagaimana perusahaan membiayai operasionalnya melalui kombinasi utang dan modal sendiri. Penggunaan utang yang terlalu besar dapat meningkatkan risiko keuangan, namun di sisi lain dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dan potensi peningkatan keuntungan apabila dikelola secara optimal. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt*

to Equity Ratio (DER) merupakan indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat leverage perusahaan. DAR menunjukkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sedangkan DER menggambarkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri. Tingginya rasio leverage dapat memengaruhi persepsi investor terhadap tingkat risiko perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sedangkan PBV yang rendah dapat mencerminkan kurangnya kepercayaan investor. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk merupakan perusahaan manufaktur yang pernah mengalami dinamika keuangan yang cukup signifikan, termasuk penurunan kinerja dan permasalahan laporan keuangan pada periode tertentu. Kondisi tersebut berdampak pada perubahan struktur modal dan fluktuasi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis bagaimana pengaruh DAR dan DER terhadap PBV pada periode 2012–2024.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk periode 2012–2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan serangkaian aktivitas yang berkaitan dengan perencanaan, pengelolaan, dan pengendalian sumber daya keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan organisasi. Fokus utamanya adalah bagaimana dana diperoleh, digunakan, serta dialokasikan secara efisien agar mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan.

Dalam praktiknya, manajemen keuangan mencakup tiga keputusan utama, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Keputusan investasi berhubungan dengan penentuan aset atau proyek yang layak dibiayai. Keputusan pendanaan menyangkut pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari modal sendiri maupun utang. Sementara itu, keputusan dividen berkaitan dengan kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham. Tujuan utama manajemen keuangan bukan sekadar memperoleh keuntungan jangka pendek, melainkan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Peningkatan nilai perusahaan umumnya tercermin dari kenaikan harga saham di pasar. Semakin baik pengelolaan keuangan perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan untuk memperoleh kepercayaan investor dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Dengan demikian, manajemen keuangan memegang peranan penting dalam menjaga keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (return), sehingga perusahaan dapat berkembang secara stabil dalam jangka panjang.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan media penyampaian informasi yang menggambarkan kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Informasi tersebut disusun secara sistematis berdasarkan standar akuntansi yang berlaku agar dapat dipahami dan digunakan oleh berbagai pihak yang berkepentingan. Secara umum, laporan keuangan terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan. Masing-masing komponen memiliki fungsi yang berbeda, namun saling melengkapi dalam memberikan gambaran menyeluruh mengenai aktivitas keuangan perusahaan.

Bagi manajemen, laporan keuangan berfungsi sebagai dasar dalam pengambilan keputusan strategis. Sementara itu, bagi pihak eksternal seperti investor, kreditur, dan pemerintah, laporan keuangan digunakan untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba, serta risiko yang mungkin timbul di masa depan. Melalui analisis laporan keuangan, berbagai rasio keuangan dapat dihitung untuk mengukur kinerja perusahaan, termasuk rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Oleh karena itu, laporan keuangan memiliki peran yang sangat penting dalam proses evaluasi dan perencanaan keuangan perusahaan.

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar total aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau utang. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap dana yang berasal dari pihak luar. Nilai DAR diperoleh dengan membandingkan total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi hasil perbandingan tersebut, semakin besar pula proporsi aset yang bersumber dari pembiayaan utang. Kondisi ini dapat meningkatkan risiko keuangan karena perusahaan memiliki beban kewajiban yang lebih besar untuk dipenuhi.

Sebaliknya, nilai DAR yang lebih rendah menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh modal sendiri, sehingga tingkat risiko finansial cenderung lebih terkendali. Oleh karena itu, rasio ini sering digunakan oleh investor dan kreditur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta mengukur stabilitas struktur keuangan.

Dengan demikian, Debt to Asset Ratio menjadi salah satu indikator penting dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan, khususnya dalam kaitannya dengan tingkat leverage dan risiko yang dihadapi.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Kasmir (2016:158)

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah kewajiban perusahaan dengan total modal yang dimiliki pemegang saham. Rasio ini menunjukkan sejauh mana pendanaan perusahaan berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri.

Perhitungan DER dilakukan dengan membagi total utang dengan total ekuitas. Hasil dari perbandingan tersebut mencerminkan tingkat leverage perusahaan. Apabila nilai DER tinggi, berarti perusahaan lebih banyak menggunakan dana pinjaman dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Kondisi ini dapat meningkatkan potensi keuntungan, namun juga memperbesar risiko apabila perusahaan mengalami penurunan kinerja. Sebaliknya, DER yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan modal sendiri sebagai sumber pendanaan utama. Struktur pendanaan yang lebih seimbang biasanya dipandang lebih stabil oleh investor karena risiko gagal bayar relatif lebih kecil.

Oleh karena itu, Debt to Equity Ratio menjadi salah satu indikator penting dalam menilai struktur modal dan tingkat risiko keuangan perusahaan. Rasio ini juga sering digunakan oleh investor dan kreditur sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi maupun pemberian pinjaman.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Arylin (2015)

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk membandingkan harga saham perusahaan di pasar dengan nilai buku per sahamnya. Rasio ini mencerminkan bagaimana pasar menilai kekayaan bersih perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan.

Nilai buku per saham diperoleh dari pembagian total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Ketika harga pasar saham lebih tinggi daripada nilai bukunya, maka PBV akan berada

di atas satu. Kondisi tersebut biasanya menunjukkan bahwa investor memiliki ekspektasi positif terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

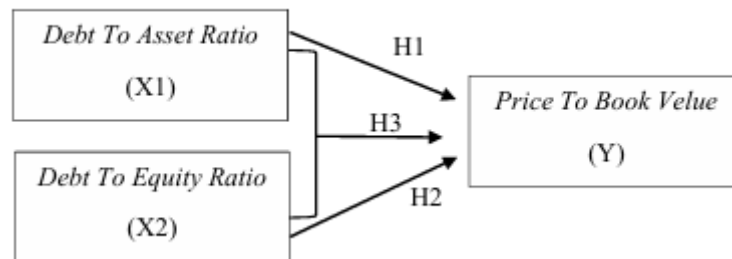
Sebaliknya, apabila nilai PBV berada di bawah satu, hal itu dapat mengindikasikan bahwa harga saham diperdagangkan lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Situasi tersebut bisa mencerminkan penilaian pasar yang kurang optimis atau adanya permasalahan tertentu dalam perusahaan.

PBV sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan karena mampu menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja serta potensi pertumbuhan perusahaan. Oleh sebab itu, rasio ini menjadi salah satu alat analisis yang penting dalam penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per tahun}}$$

Sumber: Budiman (2020:52)

Kerangka Berpikir dan Hipotesis



Gambar 1. Kerangka Berpikir.

Berdasarkan hubungan teoritis tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

H3: *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data yang dianalisis berbentuk angka dan diolah melalui perhitungan statistik. Pendekatan ini dipilih untuk menguji hubungan serta pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara objektif dan terukur.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan serta seberapa besar pengaruh antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi.

Objek penelitian adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dengan periode pengamatan tahun 2012 hingga 2024. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan yang tersedia pada situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun sumber publikasi perusahaan.

Dalam proses analisis, penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum dilakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi guna memastikan bahwa model regresi memenuhi persyaratan statistik.

Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk melihat pengaruh secara parsial dan uji F untuk mengetahui pengaruh secara simultan. Koefisien determinasi juga digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini memadukan metode deskriptif dan asosiatif. Pendekatan deskriptif digunakan untuk menggambarkan perkembangan masing-masing variabel penelitian selama periode pengamatan. Di sisi lain, pendekatan asosiatif digunakan untuk mengkaji hubungan sekaligus pengaruh variabel independen (DAR dan DER) terhadap variabel dependen (PBV), baik secara individu (parsial) maupun secara bersama-sama (simultan).

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan serta data harga saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, yang diperoleh melalui publikasi resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilaksanakan sejak Januari 2025 dengan periode pengamatan mencakup tahun 2012–2024.

Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan dua variabel independen, yaitu:

- a. *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan, yang dihitung dengan membandingkan harga saham terhadap nilai buku per saham.

- b. *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi total aset yang didanai oleh utang.
- c. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total kewajiban dengan total ekuitas perusahaan.

Setiap variabel tersebut diukur menggunakan rumus rasio keuangan yang lazim diterapkan dalam analisis laporan keuangan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang berkaitan dengan DAR, DER, dan PBV selama periode 2012–2024. Karena jumlah data terbatas dan seluruhnya digunakan dalam analisis, maka teknik yang digunakan adalah teknik sampling jenuh, yaitu seluruh populasi dijadikan sampel penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian diperoleh melalui teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik dokumentasi dilakukan dengan menelaah laporan keuangan serta data pasar yang telah dipublikasikan secara resmi. Sementara itu, studi kepustakaan dimanfaatkan untuk memperkuat dasar teoritis dengan mengacu pada buku, jurnal ilmiah, dan berbagai referensi akademik yang relevan dengan topik penelitian.

Teknik Analisis Data

Pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan software statistik. Tahapan analisis yang diterapkan meliputi:

- a. Analisis statistik deskriptif, yang bertujuan untuk mengetahui gambaran umum data melalui nilai rata-rata (mean), nilai minimum, maksimum, serta standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.
- b. Pengujian asumsi klasik, yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi persyaratan dan layak untuk dianalisis lebih lanjut.
- c. Analisis regresi linear berganda, yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel DAR dan DER terhadap PBV dengan menggunakan model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \varepsilon$$

- d. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen.

- e. Uji t (parsial) dilakukan untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap PBV secara individual.
- f. Uji F (simultan) digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi serta menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap PBV.
- g. Seluruh pengujian hipotesis dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN PENGARUH DEBT TO ASSET RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE PADA PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK PERIODE 2012-2024

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 2003. Perusahaan memproduksi makanan konsumsi dan bahan pangan dasar yang dipasarkan secara luas di dalam negeri. Dalam perjalanannya, perusahaan mengalami dinamika keuangan yang cukup signifikan, khususnya pada periode 2017–2019 ketika terjadi tekanan finansial yang berdampak pada struktur modal dan nilai perusahaan. Namun, sejak 2020 kondisi keuangan menunjukkan perbaikan yang tercermin dari membaiknya rasio hutang dan meningkatnya nilai perusahaan.

Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data selama periode 2012–2024 (13 observasi), diperoleh nilai rata-rata PBV sebesar 1,36 dengan nilai terendah -0,44 dan nilai tertinggi 4,20. Nilai negatif muncul pada saat perusahaan mengalami kondisi keuangan yang kurang baik, sedangkan kenaikan PBV pada tahun 2020 mencerminkan adanya pemulihan kinerja serta meningkatnya kepercayaan investor.

Rata-rata DAR tercatat sebesar 0,99, dengan nilai maksimum 2,90 pada tahun 2018 dan nilai minimum 0,47. Kenaikan DAR yang melebihi angka 1 pada masa krisis menunjukkan bahwa total kewajiban perusahaan lebih besar dibandingkan total aset, sehingga berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Sementara itu, DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,44 dengan nilai terendah -2,13 dan tertinggi 1,43. DER yang bernilai negatif mengindikasikan adanya ekuitas yang bernilai negatif pada periode tertentu.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan adanya fluktuasi struktur modal yang cukup signifikan, terutama pada masa krisis, sebelum akhirnya mengalami perbaikan pada periode berikutnya.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		13
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.6292650
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.329
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000

a. Test distribution is Normal.

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,329 dengan tingkat signifikansi 1,000. Mengacu pada Tabel 4.2, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($1,000 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian, model telah memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Debt To Asset Ratio (DAR)	.788	1.269
	Debt To Equity Ratio (DER)	.788	1.269

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinieritas.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF), diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance di bawah 0,10, serta seluruh nilai VIF berada di bawah 10 (tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10). Variabel DAR menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,788 dan VIF sebesar 1,269. Demikian pula variabel DER memiliki nilai tolerance sebesar 0,788 dan VIF sebesar 1,269.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas antar variabel independen, sehingga dapat dikatakan telah memenuhi asumsi multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.853 ^a	.727	.673	.68933	1.886

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal (DER), Kebijakan Hutang (DAR)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Gambar 4. Hasil Uji Autokorelasi.

Diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,886. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson dengan jumlah variabel independen (k) sebanyak 2 dan jumlah sampel (n) sebanyak 13, sehingga diperoleh nilai DL sebesar 0,8612 dan DU sebesar 1,5621.

Berdasarkan kriteria pengujian, nilai DW berada di antara DU dan $4 - DU$ ($DU < DW < 4 - DU$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji White (e^2 -residual) Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.607	.180		3.367
	Debt To Asset Ratio (DAR)	-.052	.129	-.128	.697
	Debt To Equity Ratio (DER)	-.141	.092	-.491	.155

a. Dependent Variable: ABS_RES

Gambar 5. Uji Heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji White. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel independen DAR sebesar 0,697 dan variabel independen DER sebesar 0,155. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas dalam model telah terpenuhi.

Analisis Hasil Regresi

Hasil Uji Analisis Regresi

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.839	.348		8.161
	Debt To Asset Ratio (DAR)	-1.285	.249	-.958	-5.150
	Debt To Equity Ratio (DER)	-.478	.177	-.502	-2.699

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Gambar 6. Analisis Hasil Regresi.

Analisis regresi linear berganda diterapkan untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui model persamaan linear. Berdasarkan Tabel 4.6, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 2,839 - 1,285 \text{ DAR} - 0,478 \text{ DER}$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 2,839 menunjukkan bahwa apabila variabel DAR dan DER diasumsikan bernilai tetap atau sama dengan nol, maka nilai PBV diperkirakan sebesar 2,839.
- Koefisien regresi DAR sebesar -1,285 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan DAR akan diikuti oleh penurunan PBV, dengan asumsi variabel lain tetap.
- Koefisien regresi DER sebesar -0,478 menunjukkan bahwa kenaikan DER cenderung menurunkan PBV, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.853 ^a	.727	.673	.68933	1.886

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal (DER), Kebijakan Hutang (DAR)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Gambar 7. Koefisien Determinasi (R²).

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, diperoleh nilai **Adjusted R²** sebesar 0,673. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 67,3% variasi PBV dalam laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk periode 2012–2024 dapat dijelaskan oleh variabel DAR dan DER. Sementara itu, sisanya sebesar 32,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar

variabel yang dimasukkan dalam model regresi. Dalam analisis regresi, nilai R^2 cenderung meningkat apabila terdapat penambahan variabel independen, tanpa mempertimbangkan apakah variabel tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Oleh sebab itu, penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R^2 karena ukuran tersebut telah disesuaikan dengan jumlah variabel dalam model. Nilai Adjusted R^2 dapat mengalami peningkatan atau penurunan ketika variabel independen ditambahkan, sehingga memberikan ukuran yang lebih akurat dalam menilai kemampuan model menjelaskan variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.839	.348		8.161	.000		
Debt To Asset Ratio	-1.285	.249	-.958	-5.150	.000	.788	1.269
Debt To Equity Ratio	-.478	.177	-.502	-2.699	.022	.788	1.269

a. Dependent Variable: Price To Book Value

Gambar 8. Pengujian Hipotesis (Uji t).

H1 : Debt To Aset Ratio berpengaruh terhadap Price To Book Value Berdasarkan tabel 4.8, nilai t hitung untuk variabel DAR adalah 5,150 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dilihat dari thitung yang lebih besar dari ttabel yaitu $|-5,150| > 1.796$ serta tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 (0,000)

H2 : Debt To Equity Ratio berpengaruh terhadap Price To Book Value Berdasarkan tabel 4.8, Nilai t hitung untuk variabel DER adalah -2,699 dengan tingkat signifikansi 0,022. Dilihat dari thitung yang lebih besar dari ttabel yaitu $|-2,699| > 1.796$ serta tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 (0,022)

Uji Simultan (Uji F)

Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.668	2	6.334	13.330	.002 ^a
	Residual	4.752	10	.475		
	Total	17.420	12			

a. Predictors: (Constant), Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Asset Ratio (DAR)

b. Dependent Variable: Price To Book Value (PBV)

Gambar 9. Uji Simultan (Uji F).

Di ketahui nilai F hitung sebesar 13,330 lebih besar dari F tabel 4,10 ($13,330 > 4,10$) dengan signifikansi 0,002, signifikansi F hitung jauh lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$), maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi PBV atau dikatakan bahwa DAR, dan DER, secara simultan berpengaruh terhadap PBV.

Pembahasan Uji Hipotesis

Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Price to Book Value

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Nilai signifikansi yang berada di bawah 0,05 mengindikasikan bahwa peningkatan DAR cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Rata-rata DAR selama periode penelitian berada pada kisaran mendekati angka 1, yang mencerminkan tingginya proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta beban biaya modal, sehingga dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Secara teoritis, meskipun penggunaan utang memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (tax shield), tingkat leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Risiko tersebut pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan studi sebelumnya yang menyatakan bahwa tingkat leverage yang tinggi berpotensi menekan nilai PBV perusahaan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value

Hasil analisis menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi utang dibandingkan dengan modal sendiri, maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Struktur permodalan yang lebih banyak didominasi oleh utang berpotensi meningkatkan risiko gagal bayar, beban bunga, serta kemungkinan timbulnya konflik keagenan. Apabila tingkat utang melebihi batas optimal, maka biaya kebangkrutan yang timbul dapat lebih besar dibandingkan manfaat penghematan pajak yang diperoleh. Kondisi tersebut dapat menurunkan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan, sehingga berdampak pada turunnya harga saham dan nilai PBV.

Pengaruh Debt To Aset Rasio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Price To Book Value

Secara simultan, DAR dan DER terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan pendanaan serta struktur modal memegang peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Secara teoritis, peningkatan tingkat leverage akan diikuti oleh meningkatnya risiko keuangan yang harus ditanggung

perusahaan. Risiko tersebut turut memengaruhi persepsi investor dan tercermin dalam pergerakan harga saham di pasar. Oleh karena itu, pengelolaan utang yang dilakukan secara optimal dan proporsional sangat diperlukan agar perusahaan dapat menjaga kestabilan kondisi keuangan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap data periode 2012–2024, dapat disimpulkan bahwa:

Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan proporsi hutang terhadap total aset cenderung menurunkan nilai perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi meningkatkan risiko finansial sehingga berdampak pada penurunan persepsi pasar.

Debt to Equity Ratio (DER) juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Semakin besar perbandingan hutang terhadap modal sendiri, semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan, yang pada akhirnya menekan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Secara simultan, DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menegaskan bahwa kebijakan struktur modal memiliki peran penting dalam menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Saran

Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar evaluasi dalam merumuskan kebijakan struktur modal yang lebih optimal. Pengelolaan hutang yang seimbang diperlukan untuk mengendalikan risiko dan menjaga stabilitas nilai perusahaan.

Bagi Investor, rasio leverage seperti DAR dan DER dapat digunakan sebagai indikator dalam menilai tingkat risiko dan prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan serta memperluas objek penelitian agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga karya tulis ini dapat terselesaikan dengan baik. Dengan penuh rasa syukur dan bangga, karya ini saya persembahkan kepada Ibunda tercinta Yeti yang dengan kasih, doa, dan perjuangan tanpa lelah selalu memberikan dukungan terbaik hingga saya mampu menyelesaikan studi ini; kepada kakak dan adik tersayang, Fajar Syafana dan Radit Julianto, serta keluarga besar yang senantiasa memberikan semangat dan doa; kepada Ibu Tri Sulistyani, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang dengan sabar memberikan arahan dan bimbingan; kepada sahabat-sahabat tercinta Karina, Annisa, Heni, dan lainnya yang selalu menemani serta menguatkan dalam proses penyusunan skripsi ini; serta kepada diri saya sendiri, Ananda Meylani Puteri, yang telah bertanggung jawab menyelesaikan apa yang telah dimulai, tetap berusaha, tidak menyerah, dan bertahan hingga akhirnya karya ini dapat diselesaikan.

DAFTAR REFERENSI

- Agus, S. (2001). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Alifah, N. R. (2022). Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020). *Universitas Pamulang*.
- Anggraini, A. (2019). Pengaruh total assets turnover, cash ratio dan working net capital terhadap net profit margin pada PT. Smartfren Telecom Tbk di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017. *Science of Management and Students Research Journal*, 1(7), 200–209.
- Arikunto, S. (2019). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arylin. (2015). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 4(2), 85–94.
- Asyumi, S. (2021). Pengaruh perencanaan pajak, kualitas laba, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020). *Universitas Pamulang*.
- Budiman. (2020). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 45–58.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. (2000). *Manajemen keuangan: Teori dan penerapan, keputusan jangka panjang*. BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Mulyani, S. R. (2021). *Metodologi penelitian*. Bandung, Jawa Barat: Widina Bhakti Persada Bandung.
- Munawir. (2019). *Analisa laporan keuangan* (Edisi Keempat, Cetakan Keempat). Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D* (p. 394). Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2012). *Metodologi penelitian: Lengkap, praktis, dan mudah dipahami*.
- Umar, H. (2019). *Metode penelitian untuk skripsi dan tesis bisnis*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.