

PENGARUH RETURN ON ASSETS (ROA) DAN DEBT TO ASSETS RATIO (DAR) TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE (PBV) PADA PT. KALBE FARMA TBK

Dewi Permata Sari

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Siliwangi, Jl. Siliwangi No. 24 Tasikmalaya, Indonesia
dewipermatasari@unsil.ac.id

ABSTRACT

This study aims to know and analyze the influence of Return on Assets (ROA) and Debt to Assets Ratio (DAR) on Price to Book Value (PBV) in PT Kalbe Farma Tbk from 2014 to 2023 simultaneously and partially. Research methodology used was verifikatif method and descriptive method. Types of data was secondary data in the form of financial report. Instrument analysis using the regression equation was linear multiple, the coefficient correlation, the coefficient determination and the significance test. The results of the analysis simultaneously Return on Assets (ROA) and Debt to Assets Ratio (DAR) had a significant effect on Price to Book Value (PBV) in PT. Kalbe Farma Tbk. Partially Return on Assets influential and significant effect on Price to Book Value (PBV) and Debt to Assets Ratio (DAR) influential but not significant effect on Price to Book Value (PBV) in PT Kalbe Farma Tbk. Then the hypothesis was proven and verified.

Keywords : Return on Assets (ROA) ; Debt to Assets Ratio (DAR) ; Price to Book Value (PBV)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2023 baik secara simultan maupun parsial. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif. Jenis data yang diperoleh melalui data sekunder berupa data laporan keuangan. Alat analisis menggunakan persamaan regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi dan uji signifikansi. Hasil analisis menunjukkan secara simultan *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk. Secara parsial *Return on Assets (ROA)* berpengaruh dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan terbukti dan terverifikasi.

Kata Kunci : Return on assets (ROA) ; Debt to Assets Ratio (DAR) ; Price to Book Value (PBV)

PENDAHULUAN

Perkembangan dalam era globalisasi saat ini mempengaruhi berbagai aspek kehidupan, termasuk dalam aspek ekonomi. Perekonomian global secara tidak langsung berimbas pada perekonomian dalam negeri, termasuk dalam dunia bisnis atau usaha, baik untuk Perusahaan manufaktur, Perusahaan Dagang maupun Perusahaan Jasa. Perkembangan dalam era globalisasi dapat menciptakan persaingan yang ketat antara Perusahaan dalam maupun luar negeri. Saat ini persaingan dalam dunia bisnis merupakan hal yang tidak dapat dihindari. Adanya globalisasi serta revolusi industri yang berkembang secara terus menerus membuat Perusahaan menghadapi tantangan yang lebih besar untuk mempertahankan eksistensinya dan juga untuk kemajuan perusahaannya. Di Indonesia Perusahaan dari berbagai sektor semakin bertambah banyak yang membuat persaingan bisnis semakin ketat. Persaingan yang terjadi membuat Perusahaan harus Menyusun strategi serta membuat Keputusan-keputusan penting agar mampu meningkatkan nilai Perusahaan, serta berusaha menjadi yang terbaik dibandingkan Perusahaan lain di dalam sektor industrinya.

Salah satu sektor industri yang ada di Indonesia yaitu Perusahaan di bidang Farmasi. Sektor industri Farmasi merupakan salah satu sektor industri yang tumbuh pesat serta memiliki prospek bisnis jangka Panjang yang menjanjikan. Eksistensi perusahaan-perusahaan farmasi sangat ditentukan oleh permintaan pasar terhadap produk yang dihasilkannya, sehingga Perusahaan-perusahaan disektor farmasi senantiasa melakukan berbagai inovasi dengan melihat peluang pasar dan kebutuhan konsumen yang bergerak dinamis.

Pertumbuhan ekonomi menggambarkan standar kehidupan warga negara yang meningkat dalam suatu negara yang berasal dari peningkatan pendapatan, sehingga memungkinkan orang-orang mengkonsumsi jumlah barang dan jasa yang lebih banyak dan lebih beragam. Meningkatnya jumlah barang yang dikonsumsi oleh Masyarakat akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi, dan meningkatkan skala omset penjualan Perusahaan. Dengan meningkatnya omset penjualan, maka keuntungan Perusahaan juga akan meningkat yang dapat meningkatkan harga pasar saham Perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan. Ketika kinerja keuangan Perusahaan semakin meningkat yang salah satunya ditunjukkan dengan peningkatan laba yang diukur dengan profitabilitas Perusahaan, maka akan meningkatkan minat para investor, sehingga permintaan terhadap saham Perusahaan tersebut meningkat, hal ini meningkatkan harga pasar saham Perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan. Peningkatan harga pasar saham menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan, dan kekayaan pemegang saham juga meningkat. Penurunan harga pasar saham menunjukkan penurunan nilai Perusahaan, dan menimbulkan persepsi yang kurang baik terhadap Perusahaan dari para pemegang saham.

Memaksimalkan nilai Perusahaan atau kekayaan pemegang saham termasuk kedalam tujuan normatif Perusahaan, dan bagi Perusahaan yang telah go publik nilai Perusahaan dapat ditunjukkan dengan harga pasar saham perusahaan. Pengukuran nilai Perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio pasar atau rasio penilaian. Salah satu rasio pasar atau rasio penilaian yaitu dengan menggunakan *Price to book value (PBV)*. *Price to book value (PBV)* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu Perusahaan. Nilai buku per lembar saham atau *Book Value per share* atau *Equity per share* atau ekuitas per lembar saham adalah perbandingan antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar. *Price to book value (PBV)* yang tinggi mencerminkan harga pasar saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham atau *Book Value per share*. *Price to book value (PBV)* banyak digunakan oleh investor, karena melalui rasio ini investor dapat mengetahui seberapa besar tingkat kepercayaan pasar terhadap peluang Perusahaan di masa yang akan datang.

Perusahaan berdiri dengan tujuan untuk memperoleh laba serta kelangsungan hidup perusahaan dapat terjaga, serta ingin meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam kegiatan operasionalnya harus menjaga kinerja keuangannya (kondisi keuangannya) secara optimal agar dapat menjaga kelangsungan hidupnya dan semakin maju dalam kegiatan usahanya. Dalam kegiatan usahanya perusahaan memerlukan sejumlah dana yang dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun dari luar perusahaan (*external financing*). Salah satu sumber dana dari luar perusahaan (*external financing*) dengan cara menerbitkan saham atau menjual saham. Terdapat tiga keputusan yang harus dipertimbangkan oleh manajer keuangan dalam suatu perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. PT. Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang sudah go publik dalam artian perusahaan ini memperoleh dana dengan cara menjual saham.

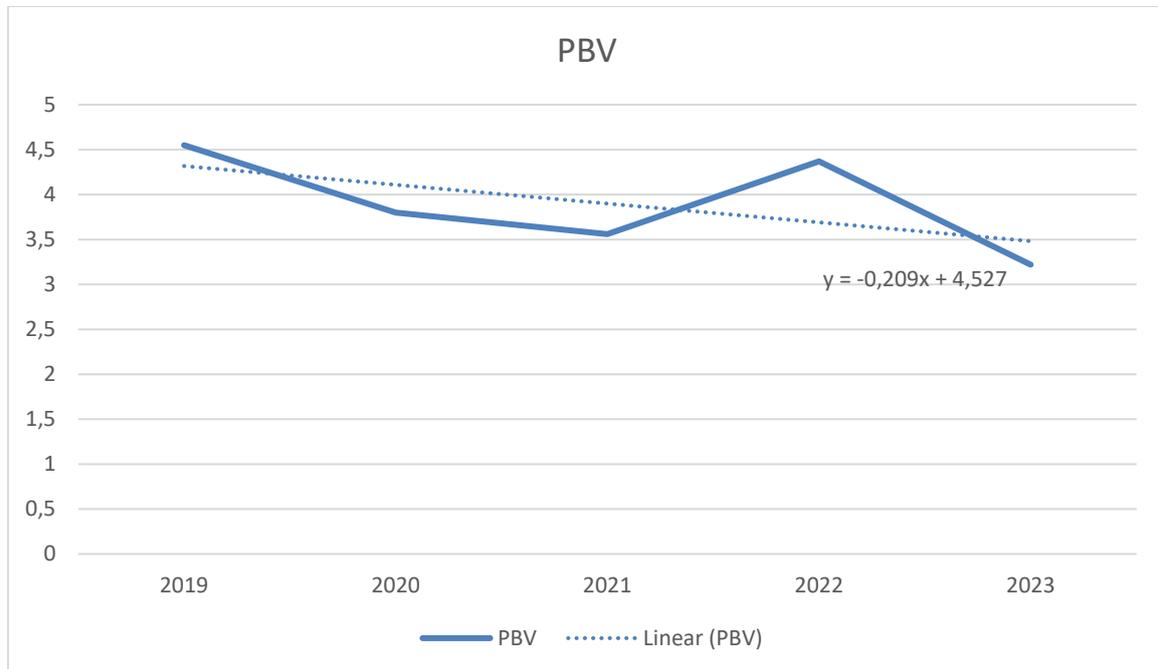
PT. Kalbe Farma Tbk didirikan pada tanggal 10 September oleh 6 bersaudara. PT. Kalbe Farma Tbk bergerak di bidang pembuatan, pengembangan, dan perdagangan di sektor farmasi dan Kesehatan. Pada tanggal 30 Juli 1991, Perusahaan berhasil mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten (IDX:KLBF). PT. Kalbe Farma mempunyai 4 kelompok divisi usaha yang saling terintegrasi yaitu Divisi Obat resep, Divisi Produk Kesehatan, Divisi Nutrisi, serta Divisi Distribusi dan Logistik. PT. Kalbe Farma Tbk telah membangun kekuatan riset dan pengembangan dalam bidang formulasi obat generik dan mendukung peluncuran produk yang inovatif. PT. Kalbe Farma telah gencar mengembangkan usahanya melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya. Di Pasar Internasional, PT. Kalbe Farma Tbk telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria dan Afrika Selatan, dan menjadi Perusahaan produk Kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor. Pelaksanaan Konsolidasi Kalbe Group pada tahun 2005 telah memperkuat kemampuan produksi, pemasaran dan keuangan PT. Kalbe Farma Tbk sehingga meningkatkan kapabilitas dalam rangka memperluas usaha PT. Kalbe Farma Tbk baik ditingkat lokal maupun Internasional. Saat ini, P.T Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu Perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara . Berikut ini merupakan data mengenai *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk periode 2019 -2023:

Tabel 1.
Price to Book Value (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk periode 2019-2023

| Tahun | Price to Book Value (PBV) (Y) (Kali) |
|-------|---|
| 2019 | 4,55 |
| 2020 | 3,80 |
| 2021 | 3,56 |
| 2022 | 4,37 |
| 2023 | 3,22 |

Dari tabel tersebut diatas *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk mengalami fluktuasi. Kecenderungan penurunan *Price to Book Value (PBV)* terjadi dari tahun 2019 sampai dengan 2023. Dari tahun 2019 ke tahun 2020 terjadi penurunan *Price to Book Value (PBV)* dari 4,55 menjadi 3,80. Dari tahun 2020 ke tahun 2021 terjadi penurunan *Price to Book Value (PBV)* dari 3,80 menjadi 3,56. Dari tahun 2021 ke tahun 2022 terjadi kenaikan *Price to Book Value (PBV)* dari 3,56 menjadi 4,37. Dari tahun 2022 ke tahun 2023 terjadi

penurunan *Price to Book Value (PBV)* dari 4,37 menjadi 3,22. Apabila fenomena PBV pada PT Kalbe Farma Tbk dari 2019 sampai tahun 2023 dibuat grafik Nampak sebagai berikut:



Gambar 1. Grafik *Price to Book Value (PBV)* pada PT Kalbe Farma Tbk dari tahun 2019-tahun 2023

Nampak dari grafik tersebut diatas terjadi kecenderungan penurunan *Price to Book Value (PBV)* dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Fenomena yang terjadi di PT. Kalbe Farma Tbk ini harus dicari faktor – faktor yang mempengaruhi *Price to Book Value (PBV)* untuk dianalisa, dalam upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan diantaranya *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu akan menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan perusahaan. Salah satu tujuan dari berdirinya perusahaan adalah untuk mendapatkan profit yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan dapat mempertahankan keberadaan atau eksistensinya ditengah persaingan dengan profitabilitas yang semakin meningkat. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*. *Return on Assets (ROA)* adalah salah satu rasio profitabilitas yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dari total aset (*Assets*) yang ada pada perusahaan. Perusahaan harus berusaha agar profitabilitasnya semakin meningkat yang menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*. *Return on Assets (ROA)* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan total aset atau total aktiva. *Return on Assets (ROA)* berfungsi untuk mengetahui laba bersih dari setiap rupiah aset. *Return on Assets (ROA)* adalah rasio untuk mengukur keuntungan dengan membandingkan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan total aset. Jika suatu perusahaan mempunyai *Return on Assets (ROA)* yang tinggi dan mengalami peningkatan maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Tetapi jika *Return on Assets (ROA)* mengalami penurunan maka akan membahayakan perusahaan dan menghambat pertumbuhan perusahaan. Semakin meningkat profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik untuk menghasilkan laba sehingga diharapkan pertumbuhan perusahaan semakin meningkat.

Jika *Return on Assets (ROA)* suatu perusahaan semakin meningkat, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset juga semakin meningkat, sehingga perusahaan dapat memberikan dividen kepada para investor atau para pemegang saham dalam jumlah yang lebih besar, dan juga akan direspon dengan peningkatan harga pasar saham, hal ini akan meningkatkan return para investor dari dividen dan capital gain. Peningkatan *Return on Assets (ROA)* akan meningkatkan harga pasar saham dan juga *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan. *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana sumber daya yang dimiliki Perusahaan mampu memberikan laba bersih setelah pajak dari aset yang dimilikinya. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Rasio *Return on Assets (ROA)* penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan aset yang dilakukan oleh pihak manajemen Perusahaan. *Return on Assets (ROA)* tinggi menunjukkan Perusahaan mampu mengelola aset secara efektif dan mampu menghasilkan laba yang tinggi dari asetnya yang dapat meningkatkan pertumbuhan Perusahaan. Perusahaan dengan *Return on Assets (ROA)* tinggi memiliki risiko keuangan yang rendah dan lebih memungkinkan untuk membayar dividen yang lebih tinggi. *Return on Assets (ROA)* tinggi menjanjikan pengembalian investasi yang lebih tinggi, meningkatkan minat para investor atau menarik investor, sehingga meningkatkan harga pasar saham dan *Price to Book Value (PBV)*. Semakin tinggi rasio *Return on Assets (ROA)* menunjukkan semakin efisien penggunaan aset yang dilakukan oleh pihak manajemen Perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* akan meningkatkan minat para investor atau pemegang saham, sehingga permintaan terhadap saham Perusahaan bertambah, hal ini berdampak pada peningkatan harga pasar saham dan juga *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* akan direspon dengan peningkatan harga pasar saham. Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* akan meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* akan direspon dengan peningkatan harga pasar saham. Jadi semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* maka akan meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan.

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya membutuhkan dana baik dari sumber internal maupun eksternal. Pembiayaan dari sumber eksternal melalui utang dapat

mempengaruhi tingkat *leverage* perusahaan. *Leverage* adalah penggunaan aktiva (aset) atau sumber dana yang memiliki biaya tetap dengan harapan untuk memperoleh laba yang lebih besar. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam kegiatan usahanya atau dalam kegiatan operasional perusahaan menggunakan aktiva atau sumber dana yang memiliki beban tetap berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap dan biaya bunga dari utang. Rasio *leverage* untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*. *Debt to Assets Ratio (DAR)* merupakan perbandingan antara utang dengan total aset. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban bunga yang bersifat tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut serta dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Jika Perusahaan mempunyai kemampuan mengelola utang secara efektif dan efisien akan meningkatkan profitabilitas Perusahaan. Sehingga *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Jika proporsi *leverage* tidak diperhatikan perusahaan hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan utang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi meningkatkan biaya bunga dan mengurangi kemampuan Perusahaan membayar dividen. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan. *Debt to Assets Ratio (DAR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva atau aset perusahaan dibiayai dengan utang atau untuk mengukur seberapa besar aset Perusahaan dapat menjamin utang. Apabila rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* sangat tinggi, hal ini akan mengurangi kesempatan Perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditur karena Kreditur khawatir Perusahaan atau debitur tidak mampu melunasi utangnya, atau tidak bisa memenuhi kewajibannya. Rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang kecil menunjukkan bahwa aset Perusahaan lebih banyak dibiayai oleh modal sendiri. Rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* harus lebih kecil dari 100%, sehingga aset Perusahaan dapat menjamin utang, atau jumlah utang lebih kecil dari aset yang dimiliki oleh Perusahaan. Rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi, kurang disukai oleh investor atau pemegang saham karena Perusahaan mempunyai risiko yang lebih tinggi, karena harus memenuhi kewajiban atau melunasi utangnya yang sangat besar. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi mengurangi nilai Perusahaan. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, yang direspon dengan penurunan harga pasar saham, dan menurunkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan penurunan nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* akan mengurangi minat para investor atau pemegang saham, sehingga permintaan terhadap saham Perusahaan berkurang, hal ini berdampak pada penurunan harga pasar saham dan juga *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan penurunan nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* akan direspon dengan penurunan harga pasar saham. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* akan menurunkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan penurunan nilai Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas ilmu pengetahuan serta menjadi acuan dalam mengembangkan ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai Pengaruh *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk.

Laporan keuangan merupakan laporan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam periode tertentu yang dituangkan dalam angka-angka baik dalam bentuk mata uang rupiah maupun dalam mata uang asing. Angka-angka ini akan menjadi lebih berarti apabila dibandingkan satu komponen dengan komponen lainnya, sehingga dapat disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan untuk periode tertentu. Perbandingan ini dikenal dengan nama rasio keuangan untuk menilai kinerja manajemen dalam periode tersebut (Kasmir, 2016)

Pengertian rasio keuangan menurut James C Van Horne (dalam Kasmir, 2016), merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya, yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan akan memperlihatkan kondisi kesehatan perusahaan. Menurut J. Fred Weston (dalam kasmir, 2016), rasio keuangan meliputi Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Leverage ratio*), Rasio Aktivitas (*Activity ratio*), Rasio Profitabilitas (*Profitability ratio*), Rasio pertumbuhan (*Growth Ratio*), rasio penilaian (*Valuation Ratio*).

Dalam kegiatan usahanya atau untuk mengembangkan usahanya perusahaan memerlukan sejumlah dana. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari dua sumber dana yaitu sumber dana intern dan sumber dana ekstern. Sumber dana intern perusahaan dapat diperoleh dari laba ditahan atau *retained earning* dan akumulasi penyusutan. Sedangkan sumber dana ekstern perusahaan dapat diperoleh dengan menerbitkan saham atau menjual saham dan dengan meminjam dana atau utang baik dengan meminjam ke bank atau menerbitkan obligasi. Hasil dari penjualan saham yang masuk ke dalam perusahaan merupakan hasil penjualan saham di pasar perdana yang akan dicatat di neraca sebelah pasiva di rekening modal sendiri. Apabila harga saham di pasar perdana lebih tinggi dari nilai nominalnya, maka perusahaan akan memperoleh agio saham, yang akan dicatat di neraca di rekening modal sendiri. Apabila perusahaan memperoleh dana dari sumber ekstern berupa utang maka akan dicatat di neraca di sebelah pasiva di rekening utang.

Para investor yang menanamkan dananya pada saham atau berinvestasi pada saham mengharapkan memperoleh *return* saham. *Return* saham yang diperoleh para investor berupa *dividen* dan *capital gain*. Jika kinerja suatu perusahaan semakin meningkat yang ditunjukkan dengan rasio keuangan, maka akan direspon dengan peningkatan harga pasar saham yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Tujuan utama Perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai Perusahaan (*Value of the firm*). Nilai Perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kekayaannya yang dapat diukur dengan pengukuran kinerja keuangan Perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap Tingkat keberhasilan Perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham atau harga saham. Semakin baik kinerja keuangan Perusahaan yang dapat diukur dengan rasio keuangan, maka akan semakin meningkatkan minat para investor, yang meningkatkan permintaan terhadap saham Perusahaan tersebut, sehingga harga pasar saham Perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat. Hal ini sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, yang menyatakan bahwa jika permintaan terhadap suatu barang meningkat maka harga barang tersebut cenderung meningkat. Semakin tinggi harga pasar saham menunjukkan semakin tinggi nilai Perusahaan. Harga pasar saham atau harga saham yang tinggi membuat nilai Perusahaan juga tinggi. Nilai Perusahaan yang tinggi akan menimbulkan atau meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan Perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai Perusahaan sangat penting bagi Perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai Perusahaan

berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama Perusahaan. Pengukuran Nilai Perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio pasar atau rasio penilaian. Salah satu rasio penilaian atau rasio pasar yaitu dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book value (PBV)*. Semakin tinggi *Price to Book Value (PBV)* menunjukkan semakin tinggi nilai Perusahaan. Memaksimalkan nilai Perusahaan atau kekayaan pemegang saham termasuk kedalam tujuan normatif Perusahaan, dan bagi Perusahaan yang telah go publik nilai Perusahaan dapat ditunjukkan dengan harga pasar saham. Pengukuran nilai Perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio pasar atau rasio penilaian. Salah satu rasio pasar atau rasio penilaian yaitu dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu Perusahaan. Nilai buku per lembar saham atau *Book Value per share* atau *Equity per share* atau ekuitas per lembar saham adalah perbandingan antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar. *Price to Book Value (PBV)* yang tinggi mencerminkan harga pasar saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value (PBV)* banyak digunakan oleh investor, karena melalui rasio ini investor dapat mengetahui seberapa besar tingkat kepercayaan pasar terhadap peluang Perusahaan di masa yang akan datang. *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai nilai saham suatu perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Nilai buku (*Book Value*) adalah total aset Perusahaan dikurangi total utang atau liabilitas. Nilai buku sama dengan modal sendiri Perusahaan atau ekuitas pemegang saham. Nilai buku mencerminkan nilai Perusahaan jika dilikuidasi. Nilai buku per lembar saham (*Book Value per share*) adalah perbandingan total aset setelah dikurangi total utang dengan jumlah lembar saham yang beredar, atau perbandingan antara modal sendiri dengan jumlah lembar saham yang beredar, atau ekuitas pemegang saham dibagi jumlah lembar saham yang beredar. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio yang dipergunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham, atau perbandingan harga pasar saham dengan *Book Value per share (BVPS)* (Tendelilin,2010). Rasio ini menunjukkan apakah saham Perusahaan diperdagangkan di atas atau di bawah nilai bukunya. Nilai *Price to Book Value (PBV)* membantu investor untuk menilai apakah saham suatu Perusahaan diperdagangkan dengan harga wajar. *Price to Book Value (PBV)* membantu investor memahami apakah harga pasar saham terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dibandingkan dengan nilai buku Perusahaan. *Price to Book Value (PBV)* memberikan gambaran apakah saham diperdagangkan di atas atau di bawah nilai intrinsiknya. Dengan memahami *Price to Book Value (PBV)*, investor dapat mengevaluasi apakah saham dianggap *overvalued* atau *undervalued*. Nilai *Price to Book Value (PBV)* membantu investor menilai apakah saham diperdagangkan dengan harga wajar. *Price to Book Value (PBV)* membantu investor memahami apakah harga pasar saham terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dibandingkan dengan nilai buku Perusahaan. Jika *Price to Book Value (PBV)* lebih besar dari 1, menunjukkan saham diperdagangkan di atas nilai buku. Jika *Price to Book Value (PBV)* lebih kecil dari 1, menunjukkan saham diperdagangkan di bawah nilai buku. Jika *Price to Book Value (PBV)* lebih besar dari 1, artinya saham diperdagangkan diatas nilai bukunya, yang dapat menunjukkan bahwa para investor atau pemegang saham,atau pasar memiliki ekspektasi positif terhadap Perusahaan. Hal ini juga mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan yang tinggi atau premi yang dibayar atas kualitas Perusahaan. Jika *Price to Book Value (PBV)* dibawah 1 atau lebih kecil dari 1, artinya saham dihargai dibawah nilai bukunya, yang mungkin menandakan undervaluation atau masalah fundamental Perusahaan. Hal ini juga juga mengindikasikan saham *undervalued* (terlalu murah) atau adanya masalah fundamental perusahaan. Jika *Price to Book Value (PBV)* sama dengan 1, artinya harga pasar saham sama dengan nilai bukunya. Ini

menunjukkan bahwa saham diperdagangkan pada nilai bukunya. Tidak ada premium atau diskon dari nilai buku. Investor bisa mendapatkan pandangan mengenai valuasi saham relatif terhadap nilai buku dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* sebagai alat analisis. *Price to Book Value (PBV)* dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)*. Jika profitabilitas perusahaan meningkat yang diprosikan dengan *Return on Assets (ROA)* maka akan meningkatkan minat para investor, sehingga permintaan terhadap saham Perusahaan tersebut akan meningkat, hal ini akan meningkatkan harga pasar saham dan juga meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan. Jika leverage perusahaan menurun yang diprosikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)* maka akan meningkatkan minat para investor, sehingga permintaan terhadap saham Perusahaan tersebut akan meningkat, hal ini akan meningkatkan harga pasar saham dan juga meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan.

Rentabilitas (Profitabilitas) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2008). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dalam hubungannya dengan penjualan, aset (total aktiva) dan *equity* (modal sendiri). Perusahaan harus berusaha agar tingkat profitabilitasnya semakin meningkat, agar perusahaan semakin tumbuh dan maju, serta dapat menjaga kelangsungan hidup usahanya dan mempunyai potensi untuk lebih maju di masa yang akan datang, agar para investor juga lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)*. *Return on Assets (ROA)* merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset. Rasio *Return on Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan total aktiva atau total aset untuk menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak (Riyanto, 2008). *Return on Assets (ROA)* merupakan ukuran keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan total aset. Dengan kata lain semakin tinggi rasio *Return on Assets (ROA)* maka semakin baik produktivitas dari total aset untuk menghasilkan keuntungan bersih. *Return on Assets (ROA)* merupakan pengukuran efektivitas perusahaan untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. *Return on Assets (ROA)* merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset. Rasio *Return on Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak (Riyanto, 2008). *Return on Assets (ROA)* merupakan ukuran keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan total aset. Dengan kata lain semakin tinggi rasio *Return on Assets (ROA)* maka semakin baik produktivitas dari seluruh aset untuk menghasilkan keuntungan bersih. *Return on Assets (ROA)* merupakan pengukuran efektivitas perusahaan untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Adapun rumus *Return on Assets (ROA)* adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

Jika *Return on Assets (ROA)* suatu perusahaan semakin meningkat, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset juga semakin meningkat, sehingga perusahaan dapat memberikan dividen kepada para investor atau para pemegang saham dalam jumlah yang lebih besar, dan peningkatan *Return on Assets (ROA)* akan direspon dengan peningkatan harga pasar saham, hal ini dapat meningkatkan kesempatan para investor untuk memperoleh return yang lebih tinggi dari dividen dan capital gain.

Peningkatan *Return on Assets (ROA)* akan direspon dengan peningkatan harga pasar saham , dan juga *Price to Book Value (PBV)* . Sebaliknya Jika *Return on Assets (ROA)* suatu perusahaan semakin menurun, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset juga semakin menurun, sehingga perusahaan tidak dapat memberikan dividen kepada para investor atau para pemegang saham dalam jumlah yang lebih besar, bahkan mungkin dividen yang diberikan lebih kecil, dan penurunan *Return on Assets (ROA)* akan direspon dengan penurunan harga pasar saham, hal ini dapat mengurangi kesempatan para investor untuk memperoleh return yang lebih tinggi dari dividen dan capital gain. Penurunan *Return on Assets (ROA)* akan direspon dengan penurunan harga pasar saham , dan juga *Price to Book Value (PBV)*. Rasio *Return on Assets (ROA)* penting bagi pihak pemegang saham atau investor untuk mengetahui kemampuan Perusahaan dalam pengelolaan aset secara efektifitas dan efisien. Semakin tinggi rasio *Return on Assets (ROA)* menunjukkan Perusahaan semakin efektif dan efisien dalam penggunaan aset yang dimilikinya. Jadi semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* maka akan semakin meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan.

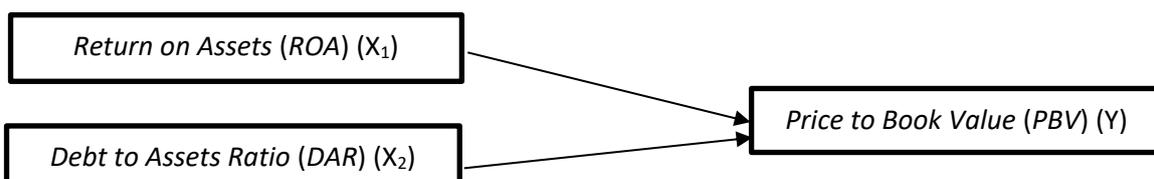
Penelitian yang dilakukan oleh Sofiani, Liana dan Endra Mora Siregar (2022) dan Wahyuliza, Suci, Ratna Fahyani (2019) dan Ayuningrum, Intan Abriani, Destina Paningrum dan Anggit Dyah Kusumastuti (2021) menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Penelitian yang dilakukan oleh Petrus, Nickolaus (2016) menunjukkan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Penelitian yang dilakukan oleh Dwiputra, Kevin Rizky dan Silvi Reni Cusyana(2022) menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari pinjaman atau modal sendiri. *Leverage* merupakan penggunaan aktiva atau dana yang mempunyai biaya atau beban tetap (Bambang Riyanto, 2008). Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dapat menghasilkan leverage yang menguntungkan atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetapnya (Bambang Riyanto, 2008). Menurut kasmir (2016) *Leverage Ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)* merupakan ratio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang dengan total aktiva (aset), atau untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang (kasmir, 2016). Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pendanaan perusahaan dengan utang, yang mungkin akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang – utangnya dengan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2016). Jika perusahaan memperhatikan proporsi utang yang ada di dalam perusahaan serta dapat mengelola utang dan aset perusahaan secara efektif dan efisien dalam kegiatan operasional perusahaan, maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Dalam hal ini *Leverage* memberikan efek yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Jika Perusahaan mempunyai kemampuan mengelola utang secara efektif dan efisien akan meningkatkan

profitabilitas Perusahaan. Sehingga *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Jika proporsi *leverage* tidak diperhatikan perusahaan hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan hutang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi meningkatkan biaya bunga dan mengurangi kemampuan Perusahaan membayar dividen. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan. *Debt to Assets Ratio (DAR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aset Perusahaan dibiayai oleh utang atau untuk mengukur seberapa besar aset Perusahaan dapat menjamin utang. Apabila rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* sangat tinggi, hal ini akan mengurangi kesempatan Perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditur karena khawatir Perusahaan atau debitur tidak mampu melunasi utangnya atau memenuhi kewajibannya. Rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang kecil menunjukkan bahwa aset Perusahaan lebih banyak dibiayai oleh modal sendiri. Rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* harus lebih kecil dari 100%, sehingga aset Perusahaan dapat menjamin utang, atau jumlah utang lebih kecil dari aset yang dimiliki oleh Perusahaan. Rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi, kurang disukai oleh investor atau pemegang saham karena Perusahaan mempunyai risiko yang lebih tinggi, karena harus memenuhi kewajiban atau melunasi utangnya yang sangat besar. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi mengurangi nilai Perusahaan. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, yang direspon dengan penurunan harga pasar saham, dan menurunkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan penurunan nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* akan mengurangi minat para investor atau pemegang saham, sehingga permintaan terhadap saham Perusahaan berkurang, hal ini berdampak pada penurunan harga pasar saham dan juga *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan penurunan nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* akan direspon dengan penurunan harga pasar saham. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* akan menurunkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan penurunan nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sofiani, Liana dan Endra Mora Siregar (2022) dan Ayuningrum, Intan Abriani, Destina Paningrum dan Anggit Dyah Kusumastuti (2021) menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Penelitian yang dilakukan oleh Petrus, Nickolaus (2016) menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Penelitian yang dilakukan oleh Dwiputra, Kevin Rizky dan Silvi Reni Cusyana (2022) menunjukkan *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* dan *Price to Book Value (PBV)*. Dengan ruang lingkup penelitian Pengaruh *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan metode verifikatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Persamaan Regresi Berganda
2. Uji Asumsi Klasik
3. Koefisien Determinasi
4. Pengujian Hipotesis

HASIL DAN PEMBAHASAN

Return on Assets (ROA), Debt to Assets Ratio (DAR) dan Price to Book Value (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2014 sampai 2023

Tabel 2. *Return on Assets (ROA), Debt to Assets Ratio (DAR) dan Price to Book Value (PBV) pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2014 sampai 2023*

| Tahun | <i>Return on Assets (ROA)</i> (X1) (%) | <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> (X2) (%) | <i>Price to Book Value (PBV)</i> (Y) (Kali) |
|-------|--|--|---|
| 2014 | 16,62 | 2,38 | 8,74 |
| 2015 | 15,10 | 1,84 | 5,66 |
| 2016 | 14,47 | 1,90 | 5,70 |
| 2017 | 14,47 | 1,90 | 5,70 |
| 2018 | 13,54 | 1,96 | 4,66 |
| 2019 | 12,50 | 17,60 | 4,55 |
| 2020 | 12,40 | 19,00 | 3,80 |
| 2021 | 12,60 | 17,10 | 3,56 |
| 2022 | 12,70 | 18,90 | 4,37 |
| 2023 | 10,20 | 14,60 | 3,22 |

Dapat dilihat dari tabel 2 perkembangan *Return on Assets (ROA)* pada PT. Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai tahun 2023 mengalami fluktuasi. *Return on Assets (ROA)* terbesar pada tahun 2014 sebesar 16,62% dan nilai *Return on Assets (ROA)* terkecil pada tahun 2023 sebesar 10,20%. Pada tahun 2014, *Return on Assets (ROA)* pada PT. Kalbe Farma Tbk mencapai nilai tertinggi sebesar 16,62% artinya Perusahaan mendapatkan laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 16,62 dari setiap Rp.100,- total aset atau aktiva atau Perusahaan mendapatkan laba bersih sebesar Rp. 0,1662 dari setiap rupiah total aset atau aktiva. Sedangkan *Return on Assets (ROA)* terendah pada PT. Kalbe Farma Tbk terjadi pada tahun 2023 sebesar 10,20% artinya setiap satu rupiah aset atau aktiva dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 0,1020 atau setiap Rp. 100 aset atau aktiva dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 10,20. Profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Salah

satu cara untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*. *Return on Assets (ROA)* adalah salah satu rasio profitabilitas atau rentabilitas yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dari total aktiva atau aset (*assets*) yang ada pada perusahaan. Bank harus berusaha agar profitabilitasnya atau rentabilitasnya yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* semakin meningkat yang menunjukkan kinerja bank yang semakin baik. Peningkatan profitabilitas atau rentabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* menunjukkan manajemen bank semakin mampu mengelola dana yang ada di bank secara efektif dan efisien.

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa besar *Debt to Assets Ratio (DAR)* pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Hal ini menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang, dengan cara membandingkan total *debt* dengan total *assets*. *Debt to Assets Ratio (DAR)* terbesar pada tahun 2020 sebesar 19,00% dan nilai *Debt to Assets Ratio (DAR)* terkecil pada tahun 2015 sebesar 1,84%. *Debt to Assets Ratio (DAR)* yang tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 19% artinya setiap Rp. 100,00 aktiva atau aset menjamin utang sebesar Rp. 19 atau setiap Rp. 1,00 aktiva atau aset menjamin utang sebesar Rp.0,19. Sedangkan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,84% artinya setiap Rp. 100,00 aktiva atau aset menjamin utang sebesar Rp. 1,84 atau setiap Rp. 1,00 aktiva atau aset menjamin utang sebesar Rp. 0,0184. Perusahaan harus berusaha supaya Rasio *Debt to Assets Ratio (DAR)* harus lebih kecil dari 100%, sehingga aset Perusahaan dapat menjamin utang, atau jumlah utang lebih kecil dari aset yang dimiliki oleh Perusahaan. Hal ini menunjukkan *Debt to Assets Ratio (DAR)* PT Kalbe Farma Tbk berada dalam kondisi yang baik.

Dapat dilihat dari tabel 2 perkembangan *Price to Book Value (PBV)* pada PT Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai tahun 2023 mengalami fluktuasi. Nilai *Price to Book Value (PBV)* tertinggi pada tahun 2014 sebesar 8,74 kali dan nilai *Price to Book Value (PBV)* (*PBV*) terkecil pada tahun 2023 sebesar 3,22 kali. Pada tahun 2014, *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe FarmaTbk mencapai nilai tertinggi sebesar 8,74 kali artinya Harga pasar saham Perusahaan 8,74 kali lipat dari nilai buku per lembar saham atau Investor bersedia membayar per lembar saham sebesar 8,74 kali lipat dari nilai aset bersih per lembar saham perusahaan. Pada tahun 2023, *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk mencapai nilai terendah sebesar 3,22 kali artinya Harga pasar saham Perusahaan 3,22 kali lipat dari nilai buku per lembar saham atau Investor bersedia membayar per lembar saham sebesar 3,22 kali lipat dari nilai aset bersih per lembar saham perusahaan. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value (PBV)* . *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio yang dipergunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini menunjukkan apakah saham Perusahaan diperdagangkan di atas atau di bawah nilai bukunya. Nilai *Price to Book Value (PBV)* membantu investor untuk menilai apakah saham suatu Perusahaan diperdagangkan dengan harga wajar. *Price to Book Value (PBV)* membantu investor memahami apakah harga pasar saham terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dibandingkan dengan nilai buku Perusahaan. Jika *Price to Book Value (PBV)* lebih besar dari 1, Ini berarti saham diperdagangkan di atas nilai bukunya, yang dapat menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif terhadap Perusahaan. Hal ini juga juga mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan yang tinggi atau premi yang dibayar atas kualitas Perusahaan Jika *Price to Book Value (PBV)* dibawah 1 atau lebih kecil dari 1, artinya saham dihargai dibawah nilai bukunya, yang mungkin menandakan undervaluation atau masalah fundamental Perusahaan. Hal ini juga juga mengindikasikan saham undervalued (terlalu murah) atau adanya masalah fundamental perusahaan. Jika *Price to Book Value (PBV)* sama dengan 1, artinya harga pasar saham sama dengan nilai bukunya. Ini menunjukkan bahwa saham diperdagangkan pada nilai bukunya. Tidak ada premium atau diskon dari nilai buku. Investor bisa mendapatkan pandangan mengenai valuasi saham relatif terhadap nilai buku dengan

menggunakan *Price to Book Value (PBV)* sebagai alat analisis. Memaksimalkan nilai Perusahaan atau kekayaan pemegang saham termasuk kedalam tujuan normatif Perusahaan, dan bagi Perusahaan yang telah go publik nilai Perusahaan dapat ditunjukkan dengan harga pasar saham. Pengukuran nilai Perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio pasar atau rasio penilaian. Salah satu rasio pasar atau rasio penilaian yaitu dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu Perusahaan. Nilai buku per lembar saham atau Book Value per share atau Equity per share atau ekuitas per lembar saham adalah perbandingan antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar. *Price to Book Value (PBV)* yang tinggi mencerminkan harga pasar saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value (PBV)* banyak digunakan oleh investor, karena melalui rasio ini investor dapat mengetahui seberapa besar tingkat kepercayaan pasar terhadap peluang Perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi *Price to Book Value (PBV)* menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengujian Model

Sebelum analisis regresi dilaksanakan terlebih dahulu dilakukan pengujian linieritas yaitu uji normalitas data dan bebas dari asumsi klasik yang meliputi *multikolinieritas*, *autokorelasi*, dan *heterokedastis*. Model regresi linier berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi – asumsi klasik yaitu multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastis.

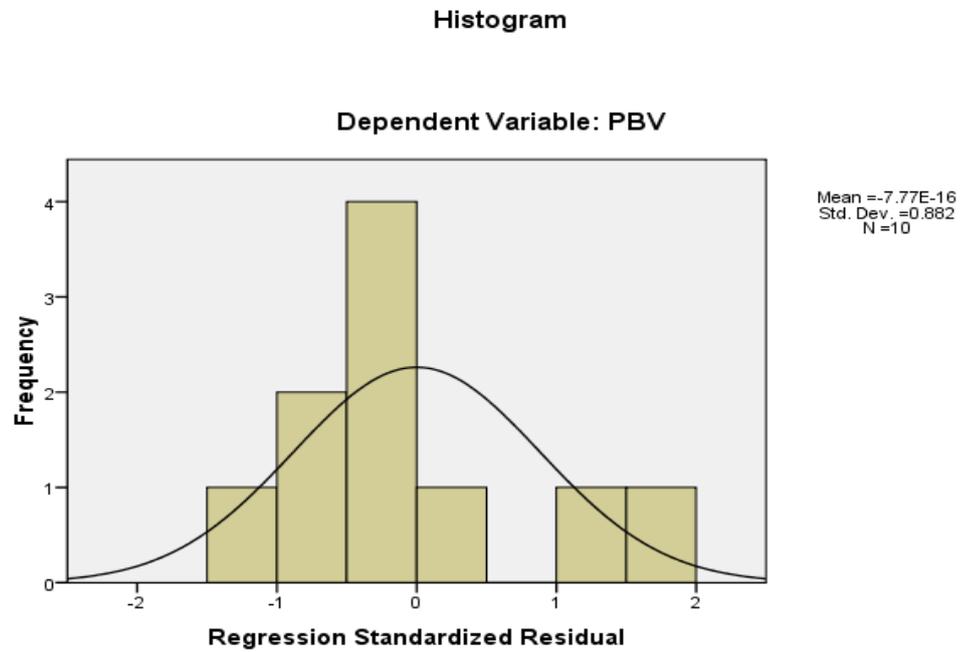
Uji normalitas

Penggunaan statistik parametrik bekerja dengan asumsi bahwa data setiap variabel penelitian yang akan dianalisis membentuk distribusi normal. Bila data tidak normal maka statistik parametrik tidak dapat digunakan untuk alat analisis. Uji distribusi normal adalah uji untuk mengukur apakah data berdistribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametrik. Tujuan dari dilakukannya uji normalitas data untuk mengetahui apakah suatu variabel normal atau tidak, dalam arti mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Data yang mempunyai distribusi normal merupakan salah satu syarat dilakukannya *parametric – test*. Untuk data yang tidak mempunyai distribusi normal alat analisisnya harus menggunakan *non parametric –test*. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kurva normal P-P *Plots*. Uji normalitas data dengan normal P-P, data pada suatu variabel dinyatakan terdistribusi normal atau mendekati normal, jika gambar distribusi dengan titik – titik data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebaran titik- titik data searah mengikuti garis diagonal.

Berdasarkan pada diagram histogram maka jika diagram tersebut menggambarkan model berdistribusi normal karena kurva berbentuk lonceng model, sehingga data berdistribusi normal.

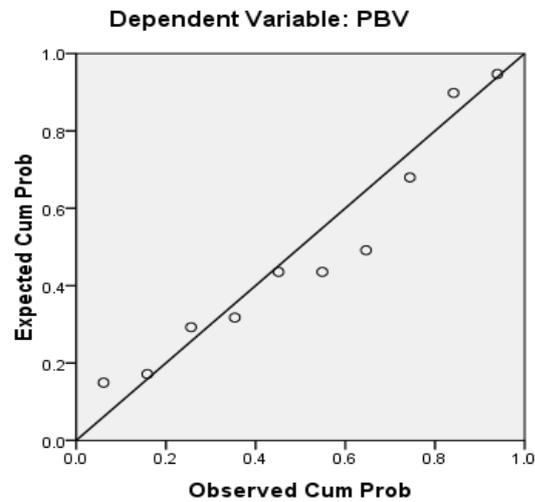
Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka berdasarkan uji normalitas kolmogorov-smirnov, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Penggunaan statistik parametrik bekerja dengan asumsi bahwa data setiap variabel penelitian yang akan dianalisis membentuk distribusi normal. Berdasarkan pengolahan data diperoleh hasil uji normalitas data dengan beberapa uji sebagai berikut :



Gambar 3. Histogram

Berdasarkan pada diagram histogram maka diagram tersebut menggambarkan bahwa model adalah berdistribusi normal karena kurva berbentuk lonceng model sehingga berdistribusi normal

Normal P-P Plot of Regression Standardized ResidualGambar 4. normal P-P *Plots*

Data penelitian ini dinyatakan normal, Uji normalitas data dengan normal P-P, data pada suatu variabel dinyatakan terdistribusi normal atau mendekati normal, jika gambar distribusi dengan titik – titik data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebaran titik- titik data searah mengikuti garis diagonal.

Tabel 3. Uji normalitas data dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 10 |
| Normal Parameters ^a | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .62769228 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .210 |
| | Positive | .210 |
| | Negative | -.125 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .663 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .772 |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| | | |

Nilai signifikansi sebesar 0,772 lebih besar dari 0,05. Maka berdasarkan uji normalitas kolmogorov-smirnov, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas timbul sebagai akibat adanya hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih. *Multikolinieritas* diartikan sebagai kondisi dimana variabel-variabel independent tidak benar-benar independent satu sama lain. Uji *multikolinieritas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel-variabel independent. Metode untuk mendiagnosa adanya multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *variance Inflation Factor (VIF)* tidak lebih dari 10 maka model terbebas dari multikolinieritas.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas dengan nilai VIF

| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| ROA | .438 | 2.284 |
| DAR | .438 | 2.284 |

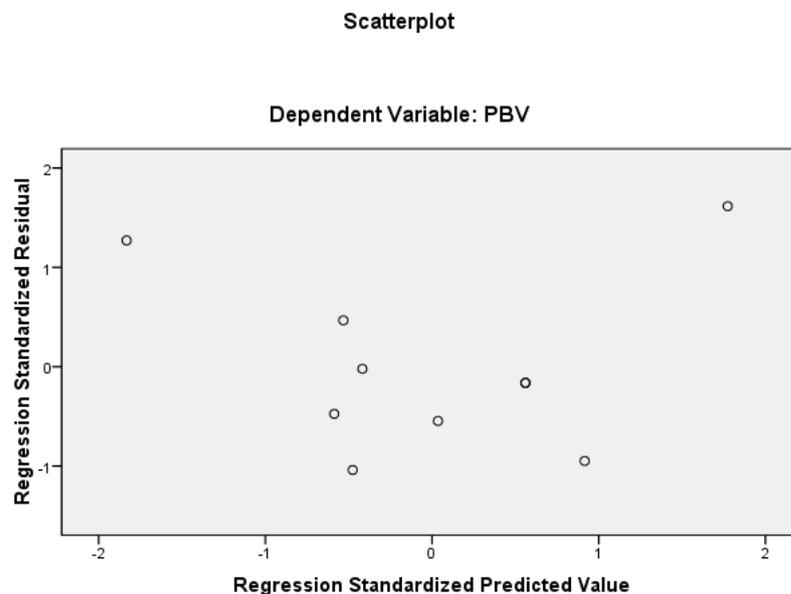
a. Dependent Variable: PBV

Melalui hasil pengujian *multikolinieritas*, diketahui bahwa angka *VIF* untuk masing – masing variabel yaitu *Return on Assets (ROA)* sebesar 2,284 dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* sebesar 2,284. Angka *VIF* tersebut berada dibawah 10 yang menunjukkan tidak terjadi *multikolinieritas*.

Uji *Heteroskedastis*

Uji *Heteroskedastis* digunakan untuk menguji apakah dalam model sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara pengamatan yang satu dengan yang lainnya. Jika ada perbedaan yang besar berarti telah terjadi *heteroskedastis*. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi *heteroskedastis*. Sedangkan adanya gejala varians residual yang sama dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain disebut *homoskedastis*. *Heteroskedastis* pada umumnya sering terjadi pada model – model yang menggunakan data *cross section* daripada *time series*. Tetapi tidak berarti model – model yang menggunakan data *time series* bebas dari *heteroskedastis*. Untuk mendeteksi ada tidaknya *heteroskedastis* pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot* model tersebut. Tidak terdapat *heteroskedastisitas* jika :

1. Penyebaran titik – titik data sebaiknya tidak berpola.
2. Titik – titik data menyebar di atas dan dibawah atau disekitar angka 0.
3. Tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.



Gambar 5. Scatterplot

Untuk mendeteksi ada tidaknya *heteroskedastis* pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot* model tersebut. Tidak terdapat *heteroskedastisitas* jika Penyebaran titik – titik data sebaiknya tidak berpola, titik – titik data menyebar di atas dan dibawah atau disekitar angka 0, tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja. Melalui grafik *scatterplot*, dapat dilihat bahwa data tersebut tidak terjadi *heteroskedastis*.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang terletak berderetan yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data deretan waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross – sectional*). Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Autokorelasi biasanya terjadi pada data *time series*. Untuk mendeteksi *autokorelasi* dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- $1,65 < DW < 2,35$ maka tidak ada *autokorelasi*.
- $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79$ maka tidak dapat disimpulkan.
- $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ maka terjadi *autokorelasi*.

Jika menggunakan Uji Runs Test, maka berdasarkan pada hasil uji Runs Test jika nilai $\text{sig} > 0,05$, maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5. Durbin Watson

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .919 ^a | .844 | .800 | .71174 | 1.754 |

a. Predictors: (Constant), DAR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Untuk mendeteksi *autokorelasi* dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW). Adapun hasil pengolahan data maka didapat nilai DW adalah sebesar 1,754. Dengan begitu nilai tersebut berada diantara $1,65 < DW < 2,35$ maka tidak ada *autokorelasi*.

Tabel 6. Uji Runs Test

Runs Test

| | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value ^a | -.11550 |
| Cases < Test Value | 4 |
| Cases >= Test Value | 6 |
| Total Cases | 10 |
| Number of Runs | 7 |
| Z | .492 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .623 |

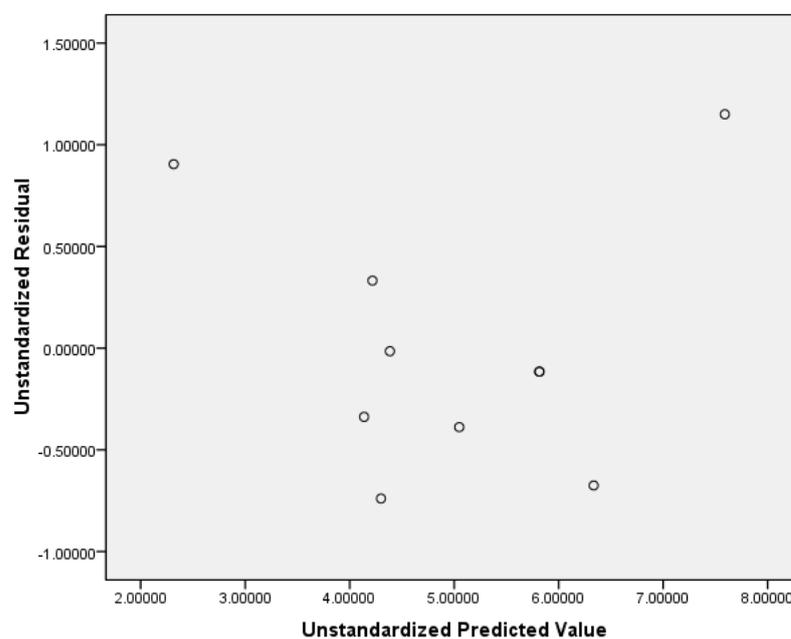
a. Median

Berdasarkan pada hasil uji Runs Test, nilai sig=0,623, jika nilai sig > 0,05, maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Linieritas

Berdasarkan Gambar *Scatterplot* maka dapat diketahui bahwa linieritas terpenuhi karena plot antara nilai residual terstandarisasi dengan nilai prediksi terstandarisasi tidak membentuk suatu plot tertentu atau acak.

Gambar 6. Scatterplot



Gambar 6. Scatterplot

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model (Uji F) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model yang digunakan layak atau tidak. Layak disini berarti bahwa model yg diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan variabel independent dan variabel dependent. Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel independent secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependent (ghozali, 2011) Pengujian dapat dilakukan dengan cara: (1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka model regresi yang dihasilkan tidak baik (tidak layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya. (2) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka model regresi yang dihasilkan baik (layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Tabel 7. Uji F Statistik

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 19.254 | 2 | 9.627 | 19.004 | .001 ^a |
| | Residual | 3.546 | 7 | .507 | | |
| | Total | 22.800 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), DAR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Dari hasil pengolahan data dengan SPSS diperoleh *Significance F change* = 0,001 pada *level of significant* (α) = 0,05 atau pada tingkat kesalahan sebesar 5%, sehingga Jika *p-value* pada kolom sig < *level of significant* ($\alpha=0,05$) atau $0,001 < 0,05$ sehingga model regresi layak digunakan.

Dari hasil pengolahan data dengan SPSS diperoleh *Significance F change* = 0,001 pada *level of significant* (α) = 0,05 atau pada tingkat kesalahan sebesar 5%, sehingga Jika *p-value* pada kolom sig < *level of significant* ($\alpha=0,05$) atau $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak H_a diterima, artinya Secara simultan *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT Kalbe Farma Tbk.

Regresi Linier Berganda

Sesuai dengan data yang telah tersedia maka selanjutnya data diolah menggunakan SPSS 21. Dari hasil pengolahan SPSS 21 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut

Tabel 8. Regresi Linier Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -6.124 | 3.041 | | -2.014 | .084 |
| | ROA | .825 | .201 | .926 | 4.109 | .005 |
| | DAR | .002 | .044 | .009 | .040 | .969 |

a. Dependent Variable: PBV

$$Y = -6,124 + 0,825 (X_1) + 0,002 (X_2)$$

Interpretasi:

1. Konstanta sebesar -6,124 menunjukkan bahwa *Price to Book Value (PBV)* sebesar -6,124 kali apabila *Return on Assets (ROA)* (X_1) dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* (X_2) sama dengan nol
2. Koefisien regresi untuk *Return on Assets (ROA)* (X_1) sebesar 0,825 menyatakan bahwa setiap penambahan *Return on Assets (ROA)* sebesar 1% maka *Price to Book Value (PBV)* akan mengalami peningkatan sebesar 0,825 kali dengan asumsi atau anggapan *Debt to Assets Ratio (DAR)* (X_2) tetap. Dan sebaliknya setiap penurunan *Return on Assets (ROA)* sebesar 1% maka *Price to Book Value (PBV)* akan mengalami penurunan sebesar 0,825 kali dengan asumsi atau anggapan *Debt to Assets Ratio (DAR)* (X_2) tetap. Koefisien Regresi untuk *Return on Assets (ROA)* bernilai positif, dapat diartikan bahwa pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* adalah positif, artinya semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* maka *Price to Book Value (PBV)* akan semakin tinggi.
3. Koefisien regresi untuk *Debt to Assets Ratio (DAR)* (X_2) sebesar 0,002 menyatakan bahwa setiap penambahan *Debt to Assets Ratio (DAR)* sebesar 1% maka *Price to Book Value (PBV)* akan mengalami peningkatan sebesar 0,002 kali dengan asumsi atau anggapan *Return on Assets (ROA)* (X_1) tetap. Dan sebaliknya setiap penurunan *Debt to Assets Ratio (DAR)* sebesar 1% maka *Price to Book Value (PBV)* akan mengalami penurunan sebesar 0,002 kali dengan asumsi atau anggapan *Return on Assets (ROA)* (X_1) tetap. Koefisien Regresi untuk *Debt to Assets Ratio (DAR)* bernilai positif, dapat diartikan bahwa pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* adalah positif, artinya semakin tinggi *Debt to Assets Ratio (DAR)* maka *Price to Book Value (PBV)* akan semakin tinggi.

koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur kemampuan variabel bebas menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat (Ghozali,2011).

Tabel 9. Koefisien determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .919 ^a | .844 | .800 | .71174 | 1.754 |

a. Predictors: (Constant), DAR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Perhitungan koefisien determinasi dan non determinasi dihitung dengan menggunakan program SPSS 21. Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai koefisien korelasi sebesar 0,919

dan koefisien determinasi (*R square*) sebesar 0,844 atau 84,4%. Hal ini menunjukkan besarnya pengaruh *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* sebesar 84,4%. Besarnya koefisien non determinasi sebesar $1 - 0,844 = 0,156$ atau 15,6%, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh faktor – faktor lain selain *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* adalah sebesar 15,6%.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing – masing variabel independent terhadap variabel dependent secara parsial,

Tabel 10. Uji t

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -6.124 | 3.041 | | -2.014 | .084 | | |
| | ROA | .825 | .201 | .926 | 4.109 | .005 | .438 | 2.284 |
| | DAR | .002 | .044 | .009 | .040 | .969 | .438 | 2.284 |

a. Dependent Variable: PBV

Pengaruh *Return on Assets (ROA)* secara parsial terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT Kalbe Farma Tbk

Dari hasil pengolahan data dengan SPSS diperoleh *Significance t change* = 0,005 pada *level of significant* (α) = 0,05 atau pada tingkat kesalahan sebesar 5%, sehingga Jika *p-value* pada kolom sig < *level of significant* ($\alpha=0,05$) atau $0,005 < 0,05$ maka H_0 ditolak H_a diterima. artinya secara parsial *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk.

Pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT Kalbe Farma Tbk

Dari hasil pengolahan data dengan SPSS diperoleh *Significance t change* = 0,969 pada *level of significant* (α) = 0,05 atau pada tingkat kesalahan sebesar 5%, sehingga Jika *p-value* pada kolom sig > *level of significant* ($\alpha=0,05$) atau $0,969 > 0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya Secara parsial *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT Kalbe Farma Tbk.

SIMPULAN

1. Perkembangan *Return on Assets (ROA)* untuk periode 2014 sampai dengan tahun 2023 mengalami fluktuasi. *Return on Assets (ROA)* tertinggi terjadi pada tahun 2014. Sedangkan *Return on Assets (ROA)* terendah terjadi pada tahun 2023.
2. Perkembangan *Debt to Assets Ratio (DAR)* untuk periode 2014 sampai dengan tahun 2023 mengalami fluktuasi. *Debt to Assets Ratio (DAR)* tertinggi terjadi pada tahun 2020. Sedangkan *Debt to Assets Ratio (DAR)* terendah terjadi pada tahun 2015.
3. Perkembangan *Price to Book Value (PBV)* untuk periode 2014 sampai dengan tahun 2023 mengalami fluktuasi. *Price to Book Value (PBV)* tertinggi terjadi pada tahun 2014. Sedangkan *Price to Book Value (PBV)* terendah terjadi 2023.
4. Secara simultan *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk. Secara parsial *Return on Assets (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*, dan *Debt to Assets Ratio (DAR)* secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada PT. Kalbe Farma Tbk.
5. PT. Kalbe Farma Tbk agar lebih meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh laba atau meningkatkan profitabilitasnya yang ditunjukkan dengan peningkatan *Return on Assets (ROA)*, dan meningkatkan kemampuannya dalam mengelola utang dan aset perusahaan yang ditunjukkan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*, sehingga dapat meningkatkan minat para investor, hal ini dapat meningkatkan harga pasar saham, dan juga meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan peningkatan nilai Perusahaan.

REFERENSI

- Ayuningrum, Intan Abriani, Destina Paningrum dan Anggit Dyah Kusumastuti. (2021). Pengaruh *Debt to Assets Ratio*, *Firm Size*, *Return on Assets* dan *Sales Growth* terhadap Terhadap *Price to Book Value* (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017). *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol.X. No.I.
- Dwiputra, Kevin Rizky dan Silvi Reni Cusyana. (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 (JAM)*. Volume 19. Number 01.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivarite Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi kelima. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT.RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Petrus, Nickolaus. (2016). Pengaruh *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* Terhadap Nilai Perusahaan PT. Medco Energi Internasional, Tbk dan Entitas anak. *Jurnal FinAcc*. Vol.I. No.6.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE YOGYAKARTA.

- Sofiani, Liana dan Endra Mora Siregar. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR, dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*. Vol. 10. No. 1.
- Tendelilin, Eduardus. 2010. *PORTOFOLIO dan INVESTASI (Teori dan aplikasi)*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS