

Debt To Equity Ratio On Price Book Value: The Mediating Role Of Return On Equity

Debt To Equity Ratio Terhadap Price Book Value Dengan Return On Equity Sebagai Variabel Pemediasi

Reni Satriani¹⁾, Hasbiyadi Hasbiyadi²⁾, Herman Sjahruddin³⁾*

Program Magister Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya^{1,2,3}

herman.sjahruddin@stiem-bongaya.ac.id

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of return on equity ratio (ROE) in mediating the effect of debt to equity ratio (DER) on price book value (PBV) of coal sector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is quantitative based and uses secondary data. The population of this study were 43 issuers, sample withdrawal using purposive sampling with the number of samples that met the criteria of 34 issuers that published complete financial reports from 2020-2022 so that the total sample used was 102 data analysis units. Panel data regression analysis was used with the help of Eviews 13. The results showed that the debt to equity ratio (DER) variable had a significant positive effect on price book value (PBV). In other tests, there is evidence that the debt to equity ratio (DER) has a significant positive effect on return on equity (ROE), besides that this research also finds that return on equity (ROE) has a positive and insignificant effect on price book value (PBV). For the mediation effect, there is evidence that return on equity (ROE) cannot mediate the effect of debt to equity ratio (DER) on price book value (PBV).

Keywords: DER, PBV, ROE

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kemampuan rasio *return on equity* (ROE) dalam memediasi efek debt to equity ratio (DER) terhadap price book value (PBV) emiten sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Riset ini berbasis kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah 43 emiten, penarikan sampel menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 34 emiten yang melakukan publikasi laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2020-2022 sehingga jumlah sampel yang digunakan berjumlah 102 unit analisis data. Analisis regresi data panel digunakan dengan bantuan Eviews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap price book value (PBV). Pada pengujian lainnya ditemukan bukti bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap return on equity (ROE), selain itu riset ini juga menemukan jika return on equity (ROE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap price book value (PBV). Untuk efek mediasi diperoleh bukti jika return on equity (ROE) tidak dapat memediasi pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap price book value (PBV).

Kata Kunci: DER, PBV, ROE

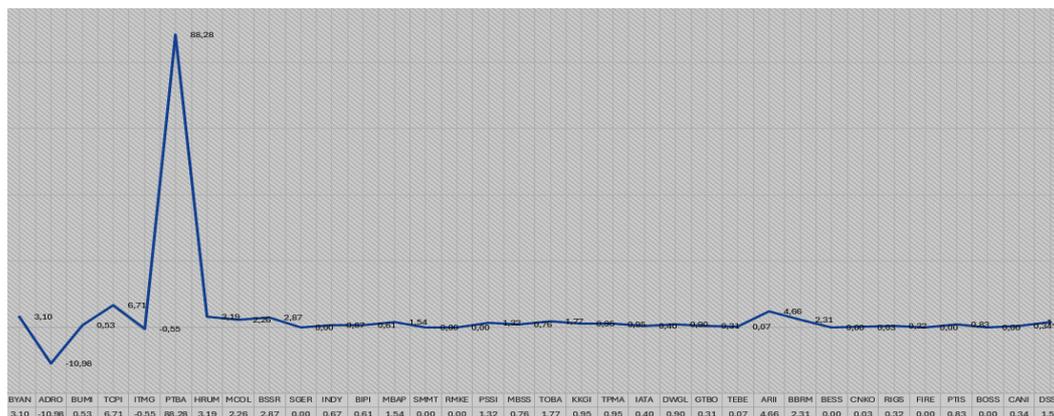
1. Pendahuluan

Indonesia merupakan negara penghasil tambang terbesar di dunia, bahkan Indonesia tercatat sebagai penghasil emas kedua terbesar setelah China, selain emas, mineral nikel Indonesia menempati posisi ketiga teratas di dunia. Kondisi tersebut mengakibatkan jika Indonesia senantiasa berada pada urutan 10 besar dunia pada sektor pertambangan. Melihat potensi sumber daya alam Indonesia yang berlimpah tentu memberikan peluang kepada

masyarakat/investor dalam investasi saham, karena saham sektor pertambangan pada sub sektor batu bara merupakan salah satu saham yang menguntungkan investor di Bursa Efek Indonesia. Pertambangan batubara oleh perusahaan-perusahaan manufaktur terus mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Seperti pada umumnya perusahaan tambang memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dari aktivitas tambang yang akhirnya dijual pada pelanggan dan memperoleh laba. Tujuan ekonomis pendirian perusahaan berkaitan dengan upaya perusahaan dalam mendapatkan pelanggan, melakukan pengembangan produk, dan menciptakan laba (Nababan, 2019).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan serta mensejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Nilai perusahaan sendiri sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka harga saham ikut meningkat dan pasar akan percaya dengan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya pada saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yang berfungsi untuk mengetahui harga saham pada perusahaan tersebut (tinggi atau rendah). Nilai Perusahaan (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Apabila semakin tinggi rasio PBV maka pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut (Sukma, 2021).

Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Semakin meningkatnya harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga semakin tinggi, sehingga membuat para pemegang saham bisa mendapatkan keuntungan lebih tinggi. Peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan suatu gambaran keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan usahanya. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Saputra et al., 2022). Berdasarkan data nilai perusahaan dengan melihat pada perolehan PBV yang datanya diakses melalui <https://www.idx.co.id> dapat dilihat pada tahun 2020 - 2022 seperti ditunjukkan pada gambar dibawah ini:



Gambar 1. Perubahan *price to book value* sub sektor pertambangan batubara

Gambar 1 memperlihatkan perubahan nilai *Price to Book Value* dari sub sektor perusahaan batubara pada tahun 2021-2022 yang menunjukkan bahwa dari 34 emiten batubara yang melakukan publikasi laporan keuangan hanya terdapat satu emiten yang mengalami penurunan nilai PBV, yaitu emiten ADRO dengan nilai -10,98, sementara 33 emiten lainnya menunjukkan hasil yang tetap dan ataupun meningkat seperti peningkatan pada emiten dengan kode PTBA sebesar 88,28 (data terlampir). Sementara data yang diperoleh dari *International Energy Agency* (IEA) yang dikutip melalui katadata.co.id (2023) bahwa volume konsumsi batu bara global untuk tahun 2022 mencapai 8,03% miliar ton, meningkat 1,2% jika dibandingkan dengan tahun 2021 sebesar 6,83% (<https://databoks.katadata.co.id/>, 2023).

Berdasarkan data tersebut maka nilai per lembar saham yang dimiliki oleh emiten sektor batubara secara menyeluruh seharusnya mengalami peningkatan yang tajam namun realitasnya tidak seperti itu, bahwa nilai per lembar saham mengalami peningkatan ataupun tetap (tidak berarti) sehingga menjadi alasan dilakukannya penelitian ini. Terdapat 5 faktor yang mempengaruhi *price book value* yaitu *firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan ukuran perusahaan (Sukma, 2021; Aryani & Laksmiwati, 2021), dari ke-5 faktor tersebut yang menjadi determinan inti dari *price book value* yaitu *debt to equity ratio* dan *return on equity* (Giovanni et al., 2021; Kartika et al., 2022).

Pengaruh antar variabel dalam penelitian ini dibangun berdasarkan teori signal bahwa semakin tinggi *PBV* emiten maka kenaikan atau tingginya *PBV* tersebut merupakan sinyal positif bagi investor, bahwa harga saham dimiliki emiten yang akan mendorong investor untuk melakukan permintaan (pembelian saham) sehingga berdampak pada meningkatnya harga per lembar saham. *Debt to equity ratio* yang rendah bagi investor menunjukkan jika risiko investasi pada perusahaan tergolong rendah (demikian halnya sebaliknya) sehingga dengan risiko investasi yang rendah mengakibatkan tingginya keinginan investor untuk berinvestasi. kondisi serupa juga dapat ditunjukkan melalui *return on equity* yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor (Ningrum, 2020). Semakin tinggi *DER* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar, utang yang tinggi juga akan meningkatkan resiko pada perusahaan (Anggraini & MY, 2021). *Return on equity* menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat (Kasmir, 2019).

Debt to equity ratio yang merupakan pengukuran presentase dana yang disediakan oleh para kreditur dengan modal perusahaan untuk membayar utang atau rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi *DER* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak luar, utang yang tinggi juga akan meningkatkan resiko pada perusahaan (Nelwan et al., 2020; Anggraini & MY, 2021).

Return on equity digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat (Kasmir, 2019). *Return on equity* menarik untuk digunakan sebagai variabel mediasi karena *return on equity* menunjukkan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on equity* berperan sebagai jembatan antara *debt to equity ratio* dan *price book value*. *Debt to equity ratio* dapat mempengaruhi *return on equity* karena penggunaan hutang dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, yang dapat mengurangi keuntungan dan akhirnya mempengaruhi *return on equity*. Di sisi lain, *price book value* mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan *return on equity* yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang dapat meningkatkan *price book value*, dengan demikian *return on equity* dapat berperan sebagai pemediasi dalam menjelaskan hubungan antara *debt to equity ratio* dan *price book value*, ketika *debt to equity ratio* meningkat maka *return on equity* dapat menurun, yang kemudian dapat mempengaruhi *price book value* secara tidak langsung melalui persepsi investor terhadap kinerja perusahaan (Mahayati et al., 2021).

2. Literature Review

Teori Sinyal (*Signalling theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan suatu kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak investor

(Rodrigues & Guest, 2024). Informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor. Pengumuman yang mengandung nilai positif atau nilai negatif. Informasi yang diterima oleh investor ini akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Adriani & Nurjihan, 2020). Teori signaling merupakan teori yang memberikan sinyal berupa kebutuhan informasi untuk para investor mempertimbangkan dan mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan (Munzir et al., 2023).

Price Book Value

Price book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Apabila semakin tinggi rasio PBV maka pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut (Sukma, 2021), yang di formulasikan dengan:

$$\text{Price book value} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari utang akan berkurang. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya, semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan dan akan meningkatkan harga saham (Leonardo et al., 2021; Hardiyanti et al., 2022). DER merupakan salah satu rasio solvabilitas yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya Handayani et al., (2022). *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio total hutang dengan modal sendiri, merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas) (Nugrah et al., 2022), yang di formulasikan dengan:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Tingginya utang yang dimiliki perusahaan akan membuat perusahaan terbebani dalam menggunakan modal internal untuk membayar utang. Begitu pula sebaliknya apabila utang pada perusahaan rendah, maka modal (dana internal) yang dimiliki perusahaan mampu menutupi utang-utangnya. Hal ini dapat membuat para investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut (Aryani & Laksmiwati, 2021; Ilham et al., 2021). Apabila nilai DER rendah, maka artinya perusahaan tidak terlalu memanfaatkan penggunaan hutang terhadap ekuitas atau modal. Semakin rendah nilai DER, mengartikan bahwa beban perusahaan kepada kreditur akan berkurang, lalu keuntungan perusahaan atau labanya akan naik (Pratiwi et al., 2021), berdasarkan pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

H₁: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value*

H₂: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*

Return on Equity

Return on equity merupakan ukuran keberhasilan dari pencapaian perusahaan untuk menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham (Leonardo et al., 2021), yang di formulasikan dengan:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Return on equity menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Para investor tentunya akan tertarik pada perusahaan yang menghasilkan laba atau tingkat ROE tinggi, hal ini tentunya akan mengakibatkan harga saham pada perusahaan tersebut akan meningkat (Aryani & Laksmiwati, 2021). ROE dapat mengurangi dampak risiko yang terkait dengan tingkat utang perusahaan, sehingga secara tidak langsung memengaruhi harga saham dan nilai buku perusahaan dengan memediasi hubungan antara kedua faktor tersebut (Giovanni et al., 2021).

Return on equity berperan sebagai jembatan antara *debt to equity ratio* dan *price book value*. *Debt to equity ratio* dapat mempengaruhi *return on equity* karena penggunaan hutang dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, yang dapat mengurangi keuntungan dan akhirnya mempengaruhi *return on equity*. Di sisi lain, *price book value* mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan. *return on equity* yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang mungkin meningkatkan *price book value* (Mahayati et al., 2021), berdasarkan pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

H₃: *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value*

H₄: *Return On Equity* terbukti dapat memediasi hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

3. Metode Penelitian

Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif, terdapat 43 laporan keuangan emiten batubara Tahun 2020-2022 yang menjadi populasi. Penggunaan sampel menggunakan Teknik total sampling namun terdapat 9 perusahaan yang datanya cacat sehingga tidak dapat digunakan, sehingga total perusahaan yang dapat dianalisis 34 perusahaan sehingga diperoleh unit data analisis sebanyak 102 data analisis. Analisis data menggunakan analisis regresi data panel melalui dukungan Eviews 13.

4. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan 102 unit analisis data yang diperoleh dari 34 emiten dengan menggunakan 3 tahun pengamatan 34 x 3 = 102, berikut deskripsi data ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 1. Deskripsi data

Deskripsi	DERX	ROEM	PBVY
Mean	-0.684	-2.637	-1.619
Std. Dev	1.290	1.460	1.921
Jarque-Bera	9.437	2.458	6.151

Tabel 1 menjelaskan bahwa diperolehnya nilai mean untuk variabel DERX -0.684, standar deviasi 1.290, untuk ROEM nilai mean -2.637, untuk nilai standar deviasi 1.460, Adapun PBVY menghasilkan nilai mean -1.619, dengan standar deviasi sebesar 1.921

Tabel 2. Model regresi data panel

Variable	CEM		FEM		REM	
	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.
C	-7.994	0,00	-2.103	0,28	-5.838	0,00
DER	2.577	0,08	2.041	0,32	3.184	0,00
ROE	-4.929	0,00	0.181	5,95	-3.201	0,00

Merujuk pada tabel 2 dapat dilihat bahwa CEM dengan nilai *t-statistic* 2.577 untuk variable DER dan nilai prob. yang didapat sebesar 0,08. Untuk variabel ROE nilai *t-statistic* -4.929 dan prob. 0,00. Adapun uji FEM dengan hasil *t-statistic* 2.041, untuk variabel DER dengan nilai prob 0,32. Sedangkan variabel ROE nilai *t-statistic* yang didapat 0.181 dengan nilai prob. 5,95. Kemudian model terakhir REM dengan nilai *t-statistic* 3.184 untuk variabel DER dengan nilai prob. yang diperoleh = 0,00. Untuk nilai *t-statistic* ROE diperoleh = -3.201.694 dengan nilai prob. 0,00.

Tabel 3. Penentuan model

Effects Test	Cross-section F/ Random		Cross-section Chi-square
	Statistic		
Chow	Statistic	07.40	79,24
	d.f.	-26,52	26
	Prob.	0,00	0,00
Hausman	Statistic	9,4	
	d.f.	2	
	Prob.	0,01	

Tabel 3 memperlihatkan bahwa berdasarkan *Chow test* ditemukan pada *cross section chi square* bahwa menunjukkan hasil 0 atau lebih kecil dari 0,05. Artinya bahwa model yang terpilih dengan menggunakan uji *chow* yaitu model FEM. Adapun pengujian lainnya dengan menggunakan uji *hausman* dengan hasil nilai prob 0,01 lebih kecil dari 0,05 artinya bahwa model yang terpilih dari uji *hausman* yaitu FEM.

Tabel 4. Model Terpilih

Variable (FEM)	t-Statistic	Prob.	R-squared	Adjusted R-squared
C	-2,10	0,28		
DER	2,04	0,32	0,717	0,564
ROE	0,18	5,95		

Tabel 4, memperlihatkan bahwa model yang terpilih yaitu FEM dengan hasil nilai *t-statistic* 2,04 dengan prob.= 0,32 untuk variabel DER, sementara variabel ROE dengan hasil nilai *t-statistic* 0,18 prob.= 5,95. Artinya bahwa untuk variabel DER dapat dikatakan dengan hasil positif tidak signifikan dikarenakan nilai prob untuk variabel tersebut lebih besar dari 0,05. Adapun variabel ROE hasil yang didapatkan yaitu negative tidak signifikan dari variabel tersebut dikarenakan nilai prob. lebih besar dari 0,05. Sementara itu untuk nilai *R-squared* yang didapatkan dalam model terpilih 0,717 atau dapat dikatakan cukup kuat untuk pengaruh terhadap variabel dalam membentuk pemodelan dan nilai *Adjusted R-squared* 0,564.

Tabel 5. Uji Sobel

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.339544	Sobel test: 0.18121893	0.08308965	0.85619574
b	0.044346	Aroian test: 0.17067453	0.088223	0.86447969
s _a	0.121439	Goodman test: 0.19399503	0.07761755	0.84617977
s _b	0.244195	Reset all	Calculate	

Merujuk pada hasil pengolahan Sobel Baron and Kenny (1986) pada tabel di atas menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh mediasi *Return on* antar *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*. Dimana nilai *Sobel test* pada *p-value* sebesar 0.85, dan nilai *Aroian test* pada *p-value* sebesar 0.86 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya *Return On Equity* tidak memberikan pengaruh mediasi antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*.

Hasil Uji Normalitas menunjukkan hasil data terdistribusi normal atau tidak dengan cara melihat dari JB (*Jarque-Bera*) dengan alpha 5% (0,05). Jika *probability* > 5% maka data tersebut terdistribusi normal demikian juga sebaliknya. P-Value pada uji JB = 0,945436 > 0,05 berarti data yang digunakan berdistribusi normal yang berarti pengujian asumsi klasik dalam model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Jika tidak normal maka salah satu penyebabnya adanya nilai extreme atau data pencilan atau yang disebut juga outlier.

Tabel 6. Autokorelasi / Breusch-Godfrey

Obs*R-squared	3,134322	Prob. Chi-Square(2)	0,2086
---------------	----------	---------------------	--------

Tabel 6, memperlihatkan bahwa dalam pengujian autokorelasi dengan model *Breusch-Godfrey* mendapatkan hasil nilai *Obs*R-squared* 3,134322 dan *Prob. Chi-Square(2)* 0,2086 artinya nilai *probability* > 0,05 maka dapat dikatakan tidak ada terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 7. Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	DER	ROE
DER	1.000000	-0.300077
ROA	-0.300077	1.000000

Multikoleniaritas testing menunjukkan bahwa keseluruhan nilai pada variabel DER dan ROE tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variabel bebas tidak melebihi 0,90 sehingga disimpulkan tidak terdapat *multikoleniaritas* antar variabel bebas.

Tabel 8. Heteroskedasticity/ Breusch-Pagan-Godfrey

Obs*R-squared	1,784622	Prob. Chi-Square(1)	0,1816
---------------	----------	---------------------	--------

Merujuk pada Tabel 8, Maka dapat ditunjukkan pengujian *Heteroskedasticity* dengan model *Breusch-Pagan-Godfrey* mendapatkan hasil nilai *Obs*R-squared* 1,784622 dan *Prob. Chi-Square(1)* 0,1816, yang menjelaskan bahwa *probability* yang didapat lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut diterima yang berarti pada model regresi tidak terjadi penyimpangan asumsi *heteroskedastisitas*.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price book value*

Debt to equity ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value*, sehingga H₁ diterima. artinya bahwa peningkatan DER sering kali diikuti oleh peningkatan PBV. Hal ini

dapat terjadi karena penggunaan utang yang lebih tinggi sering kali digunakan untuk mendanai ekspansi dan investasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya. Selain itu, rasio DER yang tinggi dapat menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan yang cukup untuk membayar utangnya, yang dapat meningkatkan keyakinan investor dan menaikkan harga saham. Efisiensi dalam penggunaan utang juga berperan penting, karena utang yang digunakan dengan baik dapat meningkatkan *return on equity* (ROE), yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan PBV. Namun, penting untuk diingat bahwa hubungan ini tidak selalu konsisten di semua industri atau perusahaan, dan tingkat utang yang terlalu tinggi dapat menjadi risiko jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kusumawardani & Kurniawan, (2022) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value*.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on equity*

Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Equity*, sehingga H₂ diterima. Artinya peningkatan DER sering kali diikuti oleh peningkatan ROE. Hal ini terjadi karena penggunaan utang yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi yang menguntungkan tanpa harus meningkatkan ekuitas dalam proporsi yang sama, sehingga laba bersih meningkat lebih cepat dibandingkan dengan ekuitas. Ketika utang digunakan secara optimal untuk proyek dengan return lebih tinggi dari biaya utang, perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya, yang tercermin dalam ROE yang lebih tinggi. Selain itu, utang tambahan memungkinkan perusahaan memanfaatkan skala ekonomi, mengurangi biaya per unit dan meningkatkan margin keuntungan. Namun, penting untuk diingat bahwa meskipun leverage yang lebih tinggi dapat meningkatkan ROE, hal ini juga meningkatkan risiko keuangan jika perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik, sehingga manajemen risiko yang tepat sangat diperlukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil riset yang dilakukan Balqish, (2020) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity*.

Pengaruh *return on equity* terhadap *price book value*

Return on equity berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price book value*, sehingga H₃ ditolak, artinya meskipun peningkatan ROE cenderung diikuti oleh peningkatan PBV, pengaruh ini tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik. Ini menunjukkan bahwa meskipun ada kecenderungan perusahaan dengan ROE yang lebih tinggi memiliki PBV yang lebih tinggi, hubungan ini tidak konsisten atau kuat dalam data yang dianalisis. Faktor-faktor lain mungkin memiliki dampak yang lebih dominan terhadap PBV, atau variabilitas dalam data terlalu besar, sehingga hubungan antara ROE dan PBV tidak dapat dipastikan secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Tanjung & Halawa (2022) bahwa *return on equity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price book value*.

Mediasi *return on equity* : Efek *debt to equity ratio* terhadap *price book value*

Merujuk pada hasil uji sobel yang dilakukan bahwa *return on equity* berpengaruh positif tidak signifikan memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap *price book value*, yang artinya H₄ ditolak, *return on equity* (ROE) tidak memiliki peran sebagai mediator dalam hubungan antara *debt to equity ratio* (DER) dan *price to book value* (PBV). Artinya, meskipun peningkatan DER, yang menunjukkan penggunaan utang yang lebih tinggi untuk pembiayaan, dapat meningkatkan ROE dengan meningkatkan laba perusahaan, dampak ROE dalam memediasi hubungan ini tidak cukup kuat untuk secara signifikan mempengaruhi PBV. Dengan kata lain, meskipun ada hubungan antara DER dan ROE serta antara ROE dan PBV, perubahan dalam ROE tidak memiliki dampak yang cukup besar untuk secara signifikan

menghubungkan DER dan PBV. Faktor-faktor lain mungkin lebih dominan dalam menentukan PBV, seperti persepsi pasar, prospek pertumbuhan perusahaan, dan kondisi makroekonomi, sehingga hubungan antara DER dan PBV lebih langsung tanpa melalui perubahan signifikan pada ROE. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil riset Inayah Thahara Agusti et al., (2022) bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak mampu memediasi keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan

5. Penutup

Debt to Equity Ratio memiliki hubungan positif signifikan terhadap *Price Book Value*. Peningkatan DER sering kali diikuti oleh peningkatan PBV. Hal ini dapat terjadi karena penggunaan utang yang lebih tinggi sering kali digunakan untuk mendanai ekspansi dan investasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya. Selain itu, rasio DER yang tinggi dapat menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan yang cukup untuk membayar utangnya, yang dapat meningkatkan keyakinan investor dan menaikkan harga saham. Efisiensi dalam penggunaan utang juga berperan penting, karena utang yang digunakan dengan baik dapat meningkatkan *return on equity* (ROE), yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan PBV. Namun, penting untuk diingat bahwa hubungan ini tidak selalu konsisten di semua industri atau perusahaan, dan tingkat utang yang terlalu tinggi dapat menjadi risiko jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya.

Debt to equity ratio memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap *return on equity*, bahwa peningkatan DER sering kali diikuti oleh peningkatan ROE. Hal ini terjadi karena penggunaan utang yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi yang menguntungkan tanpa harus meningkatkan ekuitas dalam proporsi yang sama, sehingga laba bersih meningkat lebih cepat dibandingkan dengan ekuitas. Ketika utang digunakan secara optimal untuk proyek dengan return lebih tinggi dari biaya utang, perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya, yang tercermin dalam ROE yang lebih tinggi. Selain itu, utang tambahan memungkinkan perusahaan memanfaatkan skala ekonomi, mengurangi biaya per unit dan meningkatkan margin keuntungan. Namun, penting untuk diingat bahwa meskipun leverage yang lebih tinggi dapat meningkatkan ROE, hal ini juga meningkatkan risiko keuangan jika perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik, sehingga manajemen risiko yang tepat sangat diperlukan.

Return On Equity memiliki hubungan yang positif tidak signifikan terhadap *Price Book Value*, meskipun peningkatan ROE cenderung diikuti oleh peningkatan PBV, pengaruh ini tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik. Ini menunjukkan bahwa meskipun ada kecenderungan perusahaan dengan ROE yang lebih tinggi memiliki PBV yang lebih tinggi, hubungan ini tidak konsisten atau kuat dalam data yang dianalisis. Faktor-faktor lain mungkin memiliki dampak yang lebih dominan terhadap PBV, atau variabilitas dalam data terlalu besar, sehingga hubungan antara ROE dan PBV tidak dapat dipastikan secara signifikan.

Return on equity memiliki hubungan yang positif tidak signifikan memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap *price book value*, *return on equity* (ROE) tidak memiliki peran sebagai mediator dalam menjelaskan pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price to book value* (PBV), namun pengaruhnya tidak signifikan. Artinya, meskipun peningkatan DER, yang menunjukkan penggunaan utang yang lebih tinggi untuk pembiayaan, dapat meningkatkan ROE dengan meningkatkan laba perusahaan, dampak ROE dalam memediasi hubungan ini tidak cukup kuat untuk secara signifikan mempengaruhi PBV. Dengan kata lain, meskipun ada hubungan antara DER dan ROE serta antara ROE dan PBV, perubahan dalam ROE tidak memiliki dampak yang cukup besar untuk secara signifikan menghubungkan DER dan PBV. Faktor-faktor lain mungkin lebih dominan dalam menentukan PBV, seperti persepsi pasar,

prospek pertumbuhan perusahaan, dan kondisi makroekonomi, sehingga hubungan antara DER dan PBV lebih langsung tanpa melalui perubahan signifikan pada ROE.

Riset ini merekomendasikan kepada peneliti lanjutan yang menganalisis *Price Book Value*, dimana proxy yang digunakan jangan hanya terbatas pada harga saham dan nilai buku perlembar saham, sebaiknya menambahkan total asset, agar dapat menjelaskan nilai *Price Book Value* dengan utu. Kepada penelitian lanjutan disarankan untuk menambahkan variabel likuiditas untuk di analisis karena semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan maka kepercayaan investor akan semakin besar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Adriani, A., & Nurjihan, L. (2020). Earning Per Share, Sinyal Positif Bagi Investor Saham Syariah? *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 2, 47–59.
- Agusti, I. T., Nadhiroh, U., & Soetapa, H. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2020. *Akuntansi*, 1(3), 133-146..
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9.
- Aryani, W., & Laksmiwati, M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Price Book Value. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(1), 17–24.
- Balqish, A. T. (2020). Pengaruh CR dan DER terhadap ROE pada Perusahaan Perdagangan Eceran di BEI Periode 2015-2018. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 657.
- Giovanni, A., PH, D., & Wulandari, W. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Intellectual Capital Terhadap Price To Book Value Dimediasi Return On Equity. *Dynamics of Asymmetric Conflict*, 11(1), 1–1.
- Handayani, R., Suhendro, & W, E. M. (2022). Pengaruh profitabilitas, debt to equity ratio, price to earning ratio dan kapitalisasi pasar terhadap return saham. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(1), 127–138.
- Hardiyanti, S., Chalid, L., & Syafi, M. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Perbankan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (Embiss)*, 2(2), 158–170.
- Ilham, M., Sjahrudin, H., Data, M. U., & Pascawati, P. N. S. (2021). Efek Determinasi Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 7(2), 168-177.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusumawardani, M. R., & Kurniawan, B. W. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Sales Growth Terhadap Price Book Value Melalui Return On Equity Sebagai Variabel Moderasi. *Aksara: Jurnal Ilmu Pendidikan Nonformal*, 8(2), 1273.
- Kurniawan, Herman Sjahrudin, Nuraeni, Swaputra, Astakoni, D. I. PAR, M., & Agustina, E. S. (2023). Digitalisasi manajemen keuangan. Cendikia Mulia Mandiri.
- Leonardo, E., Sasongko, H., & Mulya, Y. (2021). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Tourism , Restaurant And Hotel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM)*, 6(3), 1–18.
- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(1), 258–267.
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(2), 153.

- Nelwan, R., Sjahrudin, H., & Sohilauw, M. I. (2020). Efek Profitabilitas Dan Solvabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 10(1), 10-17.
- Ningrum, M. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 270.
- Nugrah, M., Suryani, Salsabil, P., Yarahim, B., & Andriatama, M. F. (2022). Analisis Fundamental Saham Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan IDX 30 Perioe Tahun 2018-2020. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 2(4), 550–557.
- Pratiwi, J. L., Barnas, B., & Triuspitorini, F. A. (2021). Pengaruh CR dan DER terhadap ROE pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2015-2018. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 268–278.
- Rodrigues, R., & Guest, D. (2024). Signalling theory. In *A Guide to Key Theories for Human Resource Management Research* (pp. 254-260). Edward Elgar Publishing.
- Saputra, B. R., Umi Nadhiroh, & Heru Sutapa. (2022). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 4(3), 84–98.
- Sukma, F. M. (2021). Peran Firm Size, Current Ratio, Debt To Asset Ratio, dan Return On Equity Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2020. *Improvement: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 47.
- Tanjung, R., & Halawa, S. (2022). Pengaruh Return on Assets Dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sector Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Neraca Agung*, 12(1), 1–8.