

## PENGARUH DEBT TO ASSET RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP KINERJA

Lisa Amelia\* dan Henryanto Wijaya

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [lisa.125180302@stu.untar.ac.id](mailto:lisa.125180302@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*This study has one goal, to see whether there is a relationship between Debt to Asset Ratio and Debt to Equity Ratio to Return on Assets, Return on Equity, Earning per Sharing and Tobin's q with companies engaged in manufacturing that are listed on the IDX in year 2018-2020. With 57 companies sampled in the purposive sampling method with panel data regression analysis using the EVIEWS version 10 program and Microsoft excel 2019. Which shows that the Debt to Asset Ratio (DAR) does not have a significant negative effect on Return on Assets (ROA), (EPS) and Tobin's Q. Debt to Equity Ratio (DER) does not have a significant negative effect on Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). Debt to Asset Ratio (DAR) has no negative and insignificant effect on Return on Equity (ROE). Debt to Equity Ratio (DER) has a significant negative effect on Earning Per Sharing (EPS). Debt to Equity Ratio (DER) has an insignificant negative effect on Tobin's Q. The implication of this research is the company's financial performance that can influence investors in determining investment.*

**Keywords:** *financial leverage and financial performance.*

### Abstrak:

Penelitian ini memiliki satu tujuan, untuk melihat apakah ada kaitan Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return On Asset, Return on Equity, Earning per Sharing dan Tobin's q dengan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di (BEI) di tahun 2018- 2020. Dengan 57 perusahaan yang dijadikan sample pada metode purposive sampling dengan analisis regresi data panel menggunakan program EVIEWS versi 10 serta Microsoft excel 2019. Yang menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Return on Asset (ROA), (EPS) dan Tobin's Q. Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Return on Aset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Debt to Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Earning Per Sharing (EPS). Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Implikasi dari penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi investor dalam menentukan investasi. Kata kunci: leverage keuangan dan kinerja keuangan.

**Kata kunci :** *leverage keuangan dan kinerja keuangan.*

## Pendahuluan

Kinerja keuangan adalah istilah luas yang menggambarkan kesehatan fiskal perusahaan secara keseluruhan. Kinerja keuangan dengan istilah umum yang menggambarkan kesehatan keuangan organisasi secara keseluruhan. Hal ini perlu dilakukan untuk mengetahui tingkat kesehatan, keberlanjutan serta keputusan yang harus diambil oleh perusahaan di masa depan (Willy 2017).

Penampilan sebenarnya dari sebuah organisasi bukanlah menjadi patokan untuk menentukan ukuran dan kesejahteraan dari sebuah organisasi, tetapi juga dapat dilihat dari sisi keuangan. (Suryandani, 2018). Hal ini dikarenakan uang merupakan komponen yang harus terlihat apakah pameran organisasi dapat berjalan dengan baik sesuai dengan tujuan organisasi (Astuti, 2019), Pemeriksaan eksekusi keuangan pada dasarnya dilakukan untuk melihat kemungkinan dan risiko perusahaan (Riyadi, 2018), Salah satu kemungkinan organisasi harus terlihat pada tingkat manfaat (Dewi & Candradewi, 2018).

Kegiatan Bursa Indonesia memungkinkan anak perusahaan untuk mengumpulkan dana untuk membiayai operasi dan pengembangan bisnis. Salah satu perusahaan yang bergerak di pasar modal adalah perusahaan manufaktur dengan kegiatan perdagangan, jasa dan investasi. Perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan perdagangan. Perbedaan antara satu produsen dan yang lain adalah bahwa bisnis mereka menggunakan mesin, peralatan, dan tenaga kerja khusus.

Penelitian ini diharapkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi investor dalam menentukan investasi.

## Kajian Teori

**Signalling Theory.** Brigham dan Houston (2018: 117) menyatakan bahwa Sinyal adalah prosedur manajemen perusahaan yang memberikan instruksi investor tentang evaluasi manajemen lanskap perusahaan. Misalnya, teori referensi bahwa perusahaan berkualitas baik menawarkan sinyal pasar dan karenanya diharapkan untuk mengenali pasar untuk kualitas baik dan perusahaan yang buruk.

**Agency Theory.** Teori keagenan adalah asosiasi perwakilan sebagai pengaturan di mana pemilik mempekerjakan orang atau manajer lain untuk mengelola kegiatan di dalam perusahaan. Manajer disebut pemegang saham atau investor, dan agen adalah manajer yang melakukan tugas manajerial di perusahaan. Inti dari kemitraan agensi adalah perbedaan antara kinerja investor dan manajemen (Ramadona, 2016).

**Return on Asset.** Mengukur profitabilitas perusahaan melalui penggunaan asetnya. Istilah pengembalian aset (ROA) mengacu pada rasio keuangan yang menunjukkan seberapa menguntungkan perusahaan dalam kaitannya dengan total asetnya.. Sedangkan menurut Hery (2016: 32) *Return on Assets* yaitu Rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setiap rupiah dalam total aset.

**Return on Equity.** Rasio yang mengukur laba bersih pajak dengan modal sendiri (Selviyana, 2018). Rasio yang merupakan persentase dari laba bersih yang diukur dari ekuitas. Semakin besar kuota semakin bagus, dikarenakan dapat memperkuat posisi pemilik perusahaan dan sebaliknya.

**Earning per Share.** Menurut Sartono (2016: 122) *earnings per share* Ini adalah metrik yang menunjukkan pendapatan per saham. Laba per saham mengukur laba bersih per saham biasa. Alasan para investor membeli saham itu untuk mendapatkan profit.

**Tobins'q.** Tobin's Q yang disebutkan oleh James Tobin pada 1969 sebagai rasio antara nilai pasar dan nilai penggantian dari aset fisik yang sama (Pangestuti, 2018). Seperti mana angka adalah nilai pasar: tarif yang muncul dalam pekan bagi pertukaran harta yang tersedia. Dalam penyebut, anggaran penggantian maupun reproduksi: harga ekuilibrium barang yang baru dibuat.

**Debt to Asset Ratio.** Menurut Sutrisno (2017: 217) setelah rasio utang terhadap aset rasio utang terhadap total kekayaan dikenal sebagai rasio utang dan mengukur persentase dana yang berasal dari utang.

**Debt to Equity Ratio.** Menurut Sutrisno (2017: 218) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan saldo utang perusahaan adalah dengan modal bersih. Semakin tinggi rasio, semakin rendah ekuitas daripada hutang. Dalam kasus perusahaan, jumlah hutang tidak boleh melebihi ekuitas agar beban tetap tidak menjadi terlalu tinggi.

#### **Kaitan Antar Variabel**

**Debt to Asset Ratio (DAR) dan Return on Assets (ROA).** Teori keagenan merupakan teori yang menekankan pentingnya penyerahan operasionalitas perusahaan dari pemilik (principals) kepada pihak lain yang mempunyai kemampuan untuk mengola perusahaan (Sulistyanto, dalam Wulandari dan Wahyuni, 2020). Ia diharapkan dapat membantu pengelolaan utangnya dengan baik dengan bantuan pihak lain dalam administrasi. Namun, jika perusahaan memiliki sedikit hutang atau hutang dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut wajar.

**Debt to Asset Ratio (DAR) dan Return on Equity (ROE) .** Menunjukkan kaitannya dengan teori agensi atau teori keagenan (*Agency Theory*) yang muncul dari pandangan ekonomi tentang pembagian risiko yang timbul di antara dua pihak, prinsipal dan agen dimana kedua pihak tersebut memiliki pendekatan yang berbeda untuk menyelesaikan masalah dan risiko yang ada (Pangestuti, 2018). Dalam hal ini, jika perusahaan berhutang atau memiliki sedikit hutang, perusahaan masih dapat melakukannya. Ini karena hutang atau kewajiban yang lebih rendah meningkatkan arus kas dan juga dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi bisnis.

**Debt to Asset Ratio (DAR) dan Earning Per Share (EPS) .** *Signalling theory* mengklarifikasi organisasi berkualitas tinggi akan dengan sengaja memberikan tanda ke pasar. dengan ini pasar dapat mengenali organisasi berkualitas tinggi dan tidak (Brigham dan Houston, 2018: 117). Agar sinyal menjadi efektif, sinyal itu harus ditangkap dan dipahami oleh pasar dan tidak boleh ditiru oleh perusahaan yang lebih rendah. Perusahaan yang baik berusaha menjauh dari penjualan saham dan menelusuri modal baru dengan cara yang menggunakan leverage di luar struktur modal normal.

**Debt to Asset Ratio (DAR) dan Tobin's Q.** hal tersebut sejalan dengan teori sinyal. Brigham dan Houston (2018: 117) menyatakan bahwa *signalling theory* adalah Organisasi dengan kedudukan tertinggi sengaja memberikan tanda ke pasar, sehingga pasar diandalkan untuk memiliki pilihan untuk mengenali organisasi besar dan buruk. Perusahaan yang baik

akan menjauh dari penjualan saham dan mencari modal baru dengan cara yang lain, termasuk menggunakan *leverage* di luar struktur modal normal.

**Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA).** hal ini sejalan dengan teori agensi. *Agency Theory* merupakan konsep yang menggambarkan korelasi antara prinsipal atau pemberi kontrak dan agen atau penerima kontrak, prinsipal mengontrak agen buat bekerja demi kepentingan atau tujuan prinsipal hingga prinsipal memberikan wewenang pembuatan keputusan pada agen buat mencapai tujuan tersebut (Supriyono, 2018: 63). Namun, jika perusahaan memiliki sedikit hutang, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut wajar. Ini karena hutang atau kewajiban yang lebih rendah meningkatkan arus kas dan juga dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan atau keuntungan bagi bisnis.

**Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE).** Hal ini sejalan dengan teori keagenan. Supriyono (2018: 63) menyatakan Teori keagenan adalah konsep yang menggambarkan hubungan antara nyata atau kontraktor dan agen atau kontraktor. Memberikan wewenang kepada agen untuk mencapai tujuan ini. Jika perusahaan memiliki sedikit utang, mereka mengatakan mereka bisa. Karena ketika hutang berkurang maka arus kas meningkat dan juga dapat digunakan untuk menghasilkan deviden atau keuntungan bagi perusahaan.

**Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning Per Share (EPS).** Menurut (Jogiyanto, 2013: 564), *signalling theory* mementingkan bagi informasi yang dimunculkan bagi perusahaan untuk keputusan investasi pihak yang ada pada luar perusahaan. Data adalah sesuatu yang penting bagi pendukung keuangan dan pemimpin bisnis karena data pada dasarnya mendapatkan pemberitahuan, catatan atau garis besar untuk kondisi masa lalu, sekarang dan masa depan untuk ketahanan organisasi dan bagaimana pasar perlindungan.

**Debt to Equity Ratio (DER) dan Tobin's Q.** Hal ini sejalan dengan teori sinyal. *Signalling theory* menyatakan bahwa organisasi berkualitas baik dengan sengaja memberi isyarat ke pasar bahwa mereka harus dapat mengenali organisasi berkualitas baik dan buruk. (Brigham dan Houston, 2018: 117). Agar sinyal tertentu menjadi efektif, sinyal tersebut harus ditangkap dan dipahami oleh pasar dan tidak hanya ditiru oleh perusahaan yang lebih rendah. Perusahaan beserta lanskap yang baik berusaha menjauh dari penjualan saham dan mencari modal baru dengan cara lain, termasuk menggunakan *leverage* di luar struktur modal normal.

### **Pengembangan Hipotesis**

Menurut penelitian Azzalia Feronicha (2017) hal ini menunjukkan bahwa debt to asset ratio (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Menurut Saragih (2021) yang Debt to Asset Ratio berdampak negatif dan signifikan terhadap ROA. H1: Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Asset.

Menurut penelitian Azzalia Feronicha (2017) menyatakan bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Menurut Herliana (2021) menyebutkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. dalam penelitian Iqbal dan Usman (2018) bahwa DER keuangan yang dalam penelitiannya merupakan berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap ROA perusahaan. H2: Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset*.

Menurut penelitian Yunita Rizka (2020) menyatakan debt to asset ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap ROE. Septiyani et al. (2020) menyatakan fakta bahwa DAR memiliki nilai negatif dan tidak signifikan terhadap ROE H3: Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return on Equity.

Menurut penelitian Azzalia Feronicha (2017) menyatakan bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Septiyani et al. (2020) menyatakan mencatat bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap ROE H4: Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Equity.

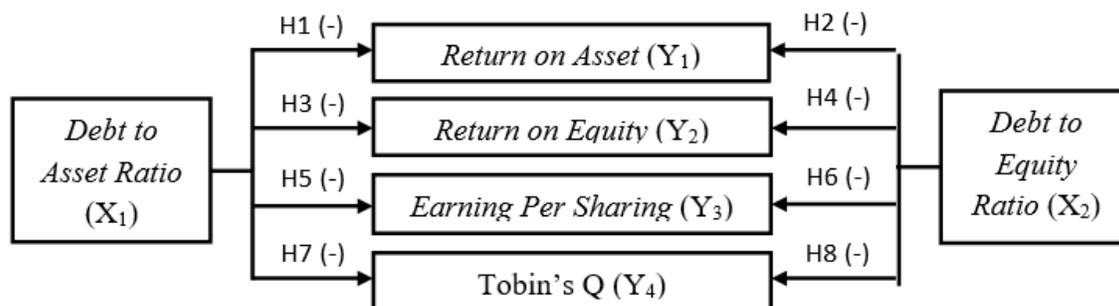
Menurut penelitian Juliana (2019) menyatakan bahwa debt to asset rasio (DAR) berpengaruh positif terhadap Earning Per Share (EPS). Norvani (2019) yang menyatakan bahwa Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap Earning per Share. H5: Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Earning Per Sharing.

Menurut penelitian Juliana (2019) menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS). Noryani (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap EPS. H6: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Earning Per Sharing*.

Menurut penelitian Okalasa (2020) menyatakan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Dewi (2017) menjelaskan Fakta bahwa DAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. H7: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

Menurut penelitian Marcia Julifar (2017) menyatakan bahwa *debt to equity rasio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Dewi (2017) menjelaskan bahwa DER ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. H8: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

## Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Pertukaran dalam periode 2018-2020. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah purposive sampling adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2018-2020; (2) Mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2018-2020 yang dapat diakses melalui situs resmi perusahaan di BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) ; (3) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penyusunan laporan keuangan; dan (4) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 57 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	<i>Return on Asset</i> (ROA)	Zulvia, 2019: 5	$\frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2	<i>Return on Equity</i> (ROE)	Musfiro dan Yuniarti, 2020: 2	$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Shareholder Equity}}$	Rasio
3	<i>Earning per Share</i> (EPS)	Musfiro dan Yuniarti, 2020: 2	$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Outstanding Shares}}$	Rasio
4	Tobin's Q	Mediyanti, dkk, 2021: 244	$\frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
5	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	Zulvia, 2019: 6	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
6	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Zulvia, 2019: 5	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah  $0,891 > 0,8$ . Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dari semua variabelnya  $> 0,05$  berarti tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi bahwa nilai  $DW > DL$  atau  $2,201 > 1,7735$  sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Analisis Regresi data panel X1 dan X2 terhadap Y1

maka diperoleh persamaan regresi data panel yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai probabilitas (F statistik)  $< 0,05$  atau diperoleh  $0,000 < 0,05$ . Hasil uji parsial (uji t) dapat dilihat dari variabel DAR memiliki prob 0,1507. Artinya variabel DAR tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Kemudian untuk variabel DER nilai prob nya adalah 0,5564 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel DER juga tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap ROA. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,524 atau 52,4%. Analisis regresi linear berganda yang diperoleh dari DAR dan DER terhadap ROA adalah  $ROA = -0.028769517896 + 0.243493620757 * DAR + 0.0202270607071 * DER$ .

Hasil Uji Analisis Regresi data panel X1 dan X2 terhadap Y2

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai probabilitas (F statistik) < 0,05 atau diperoleh  $0,000 < 0,05$ . Hasil uji parsial (uji t) Dapat dilihat dari variabel DAR memiliki prob 0,0464. Artinya variabel DAR tidak berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap ROE. Kemudian untuk variabel DER nilai prob nya adalah 0,0907 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel DER tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap ROE. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,602 atau 60,2%. Analisis regresi linear berganda yang diperoleh dari DAR dan DER terhadap ROE adalah  $ROE = -0.267207743687 + 0.779444732458 * DAR + 0.134580531962 * DER$ .

Hasil Uji Analisis Regresi data panel X1 dan X2 terhadap Y3

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai probabilitas (F statistik) < 0,05 atau diperoleh  $0,000 < 0,05$ . Hasil uji parsial (uji t) Dapat dilihat dari variabel DAR memiliki prob 0,0346. Artinya variabel DAR tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap EPS. Kemudian untuk variabel DER nilai prob nya adalah 0,0007 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap EPS. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,982 atau 98,2%. Analisis regresi linear berganda yang diperoleh dari DAR dan DER terhadap EPS adalah  $EPS = 483.835221535 + 3432.95763509 * DAR - 1139.86658427 * DER$ .

Hasil Uji Analisis Regresi data panel X1 dan X2 terhadap Y4

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai probabilitas (F statistik) > 0,05 atau diperoleh  $0,258 > 0,05$ . Hasil uji parsial (uji t) dapat dilihat dari variabel DAR memiliki prob 0,175. Artinya variabel DAR tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap TOBIN'S Q. Kemudian untuk variabel DER nilai prob nya adalah 0,527 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap TOBIN'S Q. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,004 atau 0,4%. Analisis regresi linear berganda yang diperoleh dari DAR dan DER terhadap TOBINS'Q adalah  $TOBINS'Q = 0.486174809753 + 1.14715588257 * DAR - 0.11619430127 * DER$ .

## Diskusi

DAR belum layak untuk dipakai dalam mengukur *Return on Asset* (ROA). Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang memiliki DAR yang tinggi tidak mempengaruhi ROA secara negatif dan signifikan. Karena belum tentu jika semakin besar tingkat DAR maka menurunkan nilai ROA. DER belum layak untuk dipakai dalam mengukur *Return on Asset* (ROA). Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang memiliki DER yang tinggi tidak mempengaruhi ROA secara negatif dan signifikan atau dengan kata lain, belum tentu jika semakin besar tingkat DER maka akan menurunkan nilai ROA. DAR belum layak untuk dipakai dalam mengukur *Return on Equity* (ROE) karena hipotesis dalam penelitian ini ditolak yaitu DAR memiliki pengaruh negatif secara signifikan dikarenakan jika semakin besar tingkat DAR maka nilai ROE juga akan meningkat. DER belum layak untuk dipakai dalam mengukur *Return on Equity* (ROE). Hal ini dikarenakan belum tentu jika semakin besar tingkat DER maka menurunkan

nilai ROE. DAR belum layak untuk dipakai dalam mengukur *Earning Per Share* (EPS). Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang memiliki DAR yang tinggi mempengaruhi EPS secara positif dan signifikan. DER layak untuk dipakai dalam mengukur *Earning Per Share* (EPS). Hal ini dikarenakan jika semakin besar tingkat DER maka akan menurunkan nilai EPS. DAR belum layak untuk dipakai dalam mengukur TOBINS'Q. Hal ini dikarenakan belum tentu jika semakin besar tingkat DAR maka menurunkan nilai TOBINS'Q. melalui DER belum layak untuk dipakai dalam mengukur TOBINS'Q. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang memiliki DER yang tinggi tidak mempengaruhi TOBINS'Q secara negatif dan signifikan.

### Penutup

Perusahaan yang digunakan sebagai populasi di penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk kasus dengan sektor perusahaan lain. Karena adanya keterbatasan waktu dan sumber daya, periode penelitian ini hanya terbatas pada 2018-2020. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel karena data yang digunakan dalam penelitian adalah data *cross section* dan *data time series*.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Ardianto, Marcia Julifar, Chabachib, M; dan Mawardi, Wisnu. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2015). *Artikel Ilmiah Universitas Diponegoro*.
- Astuti, D. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 5(2), 1–18.
- Brigham, E. F., dan Joel F. Houston. (2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1, Terjemahan oleh Novietha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14, Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322-333.
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 7(8). 4385 – 4416.
- Feronicha, W. E. A., dan Wibowo, S. S. A. (2017). Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (Der) Dan *Debt To Asset Ratio* (Dar) Terhadap Kinerja Perusahaan di Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Applied Managerial Accounting*. 1 (2). 157 – 163.
- Herliana, D. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Assets Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurja*. 1(1). 1 – 17.
- Hery. (2016). *Financial Ratio for Business*. Jakarta: Gramedia.

- Iqbal, U., dan Usman. M. (2018). Impact of Financial Leverage on Firm Performance Textile Composite Companies of Pakistan. *SEISENSE Journal of Management*. 1 (2). 70 – 78.
- Jogiyanto, H. M. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke 8. Yogyakarta: BPFE.
- Juliana, R. (2019). Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Peningkatan *Earning Per Share* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2018. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam. Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan.
- Mediyanti, S., Kadriyani, E. Sartika, F., Astuti, I. N., Eliana., dan Wardayani. (2021). Tobin's Q Ratio Sebagai Alat Ukur Nilai Perusahaan Bank Syariah. *Jurnal Pendidikan Ilmu-ilmu Sosial*, 13 (1) (2021): 242-247
- Musfiro, L. F., dan Yuniati, Tri. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 9 (6) 1 – 18.
- Noryani. (2019). Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Earning Per Share pada PT. Mandom Indonesia, Tbk Periode 2010-2018. Universitas Pamulang. *Jurnal Ekonomi Efektif*, Vol. 1, No. 4, Juli 2019 ISSN: 2622-8882.
- Okalasa., Setyawan, Oni., & Irman, Mimelientesa. (2020). Model Keterkaitan Nilai Perusahaan dan Return Saham Berbasis Rasio Keuangan Pada Industri Pulp dan Kertas. Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting* Volume 4 Nomor 1 Desember 2020 e-ISSN: 2597-5234.
- Pangestuti, D. C. (2018). Pengaruh EPS, DER dan ROA Terhadap Tobin's Q pada Perusahaan Pertambangan Ddn Energi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta. *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)* Vol. 2, No. 5, 449-464 ISSN 2614-0365 e-ISSN 2599-087X September 2018.
- Riyadi, S. (2018). Analisis Resiko Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Analysis Of Financial Risk In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Sinar Manajemen*. 5(2), 74–81.
- Ramadona, A. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Universitas Riau: *JOM Fekon* Vol. 3 No. 1 (Februari) 2016.
- Saragih, J. L. (2021). Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turn Over, dan Debt to Assets Ratio Terhadap Return on Assets pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Santo Thomas. *JRAK-Vol. 7* No. 1 Maret 2021 e-ISSN: 2715-8136.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

- Selviyana, L. F. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Septiyani, Y. R., & Kritianingsi., & Mai, M. U. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity pada Perusahaan Properti dan Real Estate. Politeknik Negeri Bandung. Indonesian Journal of Economics and Management Vol. 1 No. 1 November 2020 ISSN: 2747-0695.
- Supriyono, R.A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: UGM Press.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di BEI. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49 – 59.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Willy, S. (2017). Analysis of Financial Ratios to Measure the Company's Performance in the Sectors of Consumer Goods at PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk and PT. Mayora Indah, Tbk. *International Journal of Business and Economic Affairs (IJBEA)*. 2(1). 45-51.
- Wulandari, T., dan Wahyuni, P. (2020). Pengaruh Corporate Governance terhadap Biaya Agensi pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018. *Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya (JABEP)*. 6 (2). 170 – 180.
- Zulvia. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Total Asset Ratio (DAR) Terhadap Profitability pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *Jurnal ECONOMAC*. 3 (2). 1 – 9.