

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang pertama kali dicetuskan oleh Spence. Melalui penelitiannya, (Spence, 1973) memaparkan adanya asimetri informasi pada pasar tenaga kerja, yaitu perbedaan informasi yang dimiliki oleh pemberi kerja dengan para calon pekerja. Untuk mengatasi permasalahan asimetri informasi ini, calon pekerja akan berperan menjadi pemberi sinyal (*signaler*) yang menunjukkan keunggulan yang dimilikinya dan pemberi kerja yang berperan sebagai penerima sinyal akan menentukan calon pekerja yang sekiranya akan memiliki kinerja yang baik. Teori ini kemudian juga digunakan untuk berbagai permasalahan asimetri informasi lainnya yang terjadi antara pihak internal dan eksternal perusahaan.

Teori sinyal yang pada awalnya membahas mengenai pasar tenaga kerja kemudian diadaptasi ke dalam ranah akuntansi oleh Stephen A. Ross. (Ross, 1977) menggabungkan penelitian Modigliani-Miller yang membahas mengenai struktur modal dengan kondisi asimetri informasi yang dibahas pada teori Spence untuk menggambarkan kondisi nyata dari perusahaan. Melalui penelitian tersebut, Ross menggambarkan efek dari struktur modal yang memberikan sinyal bagi pihak eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

(Ghozali, 2021) menyatakan “teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal tentang perusahaan lewat berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dapat dilihat sebagai sinyal oleh investor. Sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang secara langsung

dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan”.

Menurut (Dewi, 2021) “Teori sinyal dapat menjelaskan mengapa perusahaan harus mempunyai niat untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Niat perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi di antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaannya sendiri dan prospek yang di masa yang akan datang dari pada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka bahkan dapat menjauh dengan memberikan penilaian yang rendah terhadap perusahaan dan dapat menurunkan citra perusahaan.” Lebih lanjut, Kusuma (2006) dalam (Istiqomah, 2024) menjelaskan bahwa “perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi, salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang”.

“Pada waktu informasi diberitakan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi apakah informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi para investor, maka dapat terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan gambaran atau pandangan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang dan lebih dapat dipercaya (*good news*). Sehingga investor pun dapat tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham” (Dewi, 2021)

“Teori sinyal atau *signaling theory* menjelaskan bahwa pengungkapan laporan keuangan dapat memberikan sinyal atau petunjuk untuk menekan asimetri informasi sehingga informasi tersebut memberikan reaksi investor yang nantinya dapat mempengaruhi harga saham. Informasi tersebut berupa keadaan/posisi finansial suatu perusahaan. *Price to Book Value* merupakan salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan/posisi finansial suatu perusahaan. Apabila keadaan/posisi perusahaan menunjukkan hasil yang baik investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan sejumlah dana yang dimiliki. *Price to Book Value* mampu memberikan sinyal informasi valuasi dan kualitas perusahaan kepada investor” (Karmawan dan Dewi, 2025) “Perusahaan yang memiliki fundamental yang bagus tetapi memiliki nilai PBV di bawah satu akan membuat investor membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan naik. Di sisi lain PBV yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut dihargai tinggi oleh investor. Semakin tinggi PBV perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut sehingga banyak investor yang membeli saham tersebut” (Sirait, 2021)

2.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut (Brigham, 2019) “dalam perusahaan terbuka, manajer dan karyawan bekerja atas nama pemegang saham yang memiliki bisnis, sehingga mereka mempunyai kewajiban untuk berjalan sesuai dengan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham”. Lebih lanjut lagi, (Ross et al., 2021) pun menjelaskan bahwa “tujuan manajer keuangan sebuah perusahaan adalah membuat keputusan terbaik bagi pemegang saham. Sehingga sudut pandang pemegang saham dalam menentukan keputusan manajemen keuangan yang baik akan menjadi tujuan dari manajer keuangan”. Maka dari itu, tujuan pihak manajemen internal dalam sebuah perusahaan adalah untuk memberikan

keputusan terbaik bagi para pemegang saham agar mampu meningkatkan nilai bagi para pemegang saham. “Pihak manajemen harus bekerja keras untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak sekali faktor antara lain keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

“Dalam dunia perekonomian dan bisnis yang semakin berkembang, banyak perusahaan yang melakukan berbagai cara untuk mempertahankan eksistensi perusahaannya untuk memenuhi kebutuhan modal melalui tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek adalah untuk memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki sedangkan tujuan perusahaan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) Nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan. Menurut (Husna & Rahayu, 2020), “agar investor tidak salah mengambil keputusan maka investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika investor tidak tepat dalam berinvestasi, memungkinkan investor tidak akan mendapatkan *return* atas modal yang ditanamkan”.

Mardiyati *et al.* (2015) dalam (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) menyatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan dengan adanya penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada publik tentang nilai perusahaan. Hal ini yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan modal dari eksternal untuk meningkatkan kegiatan produksi.” Sartini & Purbawangsa (2014) dalam (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) memaparkan bahwa “kemakmuran pemegang saham dapat menjadi salah satu indikator untuk mengetahui nilai perusahaan. Nilai

perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham”. Hal ini sejalan dengan (Husna & Rahayu, 2020) yang memaparkan bahwa “setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Sebab para pemilik perusahaan menginginkan tingginya nilai perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”.

Menurut BEI (2022), saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling sering digunakan. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Menurut (Ross et al., 2021), “terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan melalui harga saham, yaitu”:

1. “*Price-Earnings Ratio (PER)*”

“Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak investor bersedia untuk membayar setiap satuan laba perusahaan saat ini”.

2. “*Price-Sales Ratio*”

“Rasio ini digunakan apabila perusahaan mengalami laba negatif dalam periode yang panjang sehingga *PER* tidak terlalu berarti”.

3. “*Market-to-Book Ratio*”

“Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari investasi perusahaan terhadap biayanya”.

4. “*Tobin’s Q*”

“Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari sebuah aset dibandingkan dengan biaya penggantian”.

5. “*Enterprise Value – EBITDA Ratio*”

“Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan estimasi dari aset operasi milik perusahaan. Aset operasi milik perusahaan yang dimaksud adalah seluruh aset perusahaan kecuali

kas. Tentu saja, menjadi tidak praktis untuk mencari nilai pasar dari setiap aset individu perusahaan karena nilai pasar biasanya tidak akan selalu tersedia bagi seluruhnya tersedia. Sebaliknya, kita dapat menggunakan sisi kanan persamaan akuntansi, liabilitas dan ekuitas, dan menghitung nilai perusahaan”.

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value (PBV)* yang juga dikenal dengan sebutan *Market to Book Ratio*. Rasio ini akan membandingkan nilai buku saham dengan harga pasar per lembar saham. “*PBV* mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen atau perusahaan terhadap kinerja atas pengelolaan keuangan perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang apabila harga saham meningkat” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham.

Menurut (Weygandt, 2022) “nilai buku per lembar saham tidak sama dengan harga pasar per lembar saham. Nilai buku umumnya didasarkan pada biaya yang tercatat. Harga pasar mencerminkan penilaian subjektif dari ribuan pemegang saham dan calon investor mengenai potensi pendapatan dan dividen perusahaan di masa depan. Harga pasar per lembar saham dapat melebihi nilai buku per lembar saham, namun fakta tersebut tidak berarti bahwa saham tersebut terlalu mahal”. “Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka akan diharapkan *PBV* dari perusahaan setidaknya 1 (satu) atau di atas nilai buku (*overvalued*), dan jika angka *PBV* di bawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya (*undervalued*)” (Wardoyo et al., 2022). Menurut Buddy Setianto (2016) dalam Wardoyo et al. (2022) “*PBV* yang rendah mengidentifikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan”.

“Semakin tinggi *Price to Book Value* menunjukkan semakin tinggi kinerja perusahaan yang dinilai oleh pemodal dengan dana yang telah

ditanamkan di perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan menyebabkan semakin tinggi daya tariknya bagi investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan akan naik, dan akhirnya mendorong harga saham mengalami kenaikan” (P. Utami, 2019). Menurut Harjadi (2015) dalam Utami (2019), “*PBV* merupakan gambaran seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *PBV* menunjukkan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut di masa mendatang”. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *PBV*, maka *return* yang didapatkan investor pun akan semakin besar. Hal ini akan menarik perhatian investor lain sehingga perusahaan pun mendapatkan pendanaan eksternal dalam jumlah yang signifikan. “Namun untuk mencapai hal ini, perusahaan harus mampu mengoptimalkan kinerja manajemennya agar mampu menghasilkan kinerja yang maksimal sehingga pemegang saham pun menilai perusahaan dengan nilai yang tinggi” (Rokhayati *et al.*, 2021).

“Nilai *PBV* yang rendah menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang tidak baik” (Rokhayati *et al.*, 2021). Hal ini dikarenakan investor merasa bahwa perusahaan belum bisa memberikan nilai tambah bagi investor yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang kurang optimal. Nilai *PBV* yang rendah pun akan mengakibatkan minat investor untuk berinvestasi menjadi turun karena menganggap perusahaan belum mampu memberikan *return* yang memadai atas saham yang dimiliki. “Bila perusahaan tidak dapat memberikan harapan nilai yang tinggi di masa depan, maka persepsi masyarakat dan pemegang saham terhadap perusahaan juga rendah” (Setyawan *et al.*, 2021)

Salah satu keunggulan dalam menggunakan *PBV* sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan adalah investor dapat mengetahui secara spesifik *value* yang dimiliki ekuitas per lembar saham perusahaan. Menurut ((Mubarokah & Indah, 2021), “nilai buku memiliki standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan sehingga dengan menggunakan *PBV*,

investor dapat membandingkan nilai perusahaan antar perusahaan dalam industri yang sama dengan lebih objektif”.

Menurut Bodie et al., 2023, berikut merupakan rumus perhitungan *Price to Book Value (PBV)*:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

Market price per share : Harga saham per lembar

Book value per share : Nilai buku per saham

Harga pasar per lembar saham yang digunakan adalah harga rata-rata penutupan saham dalam periode berjalan. Sebagaimana diuraikan oleh BEI dalam Surat Keputusan Direksi, “harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan perjumpaan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler” (Bursa Efek Indonesia, 2011). Menurut Widoatmojo (2005) dalam Widyastuti & Rahayu (2021), terdapat jenis-jenis harga saham, yakni:

1. “Harga Nominal”

“Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal”.

2. “Harga Perdana”

“Harga perdana merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan

diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana”.

3. “Harga Pasar”

“Harga pasar merupakan harga jual dari investor yang satu dengan yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa”.

4. “Harga Pembukaan”

“Harga pembukaan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka”.

5. “Harga Penutupan”

“Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa”.

6. “Harga Tertinggi”

“Harga tertinggi merupakan harga paling tinggi yang terjadi di bursa”.

7. “Harga Terendah”

“Harga terendah merupakan harga paling rendah yang terjadi pada hari bursa”.

8. “Harga Rata-Rata”

“Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah”.

Menurut (Weygandt, 2022) “Nilai buku per lembar saham didapatkan dari seluruh ekuitas perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar”. Maka, *Book Value per Share (BVPS)* dapat dirumuskan sebagai berikut (Weygandt, 2022):

$$\text{Book Value per Share (BVPS)} = \frac{\text{Nilai ekuitas perusahaan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Keterangan:

Book Value per Share : Nilai buku per lembar saham perusahaan

“Ketika sebuah perusahaan memiliki saham preferen dan saham biasa, perhitungan nilai buku menjadi lebih kompleks. Hal ini terjadi karena pemegang saham preferen memiliki klaim lebih dulu atas aset bersih dibandingkan pemegang saham biasa, maka ekuitas pemegang saham preferen harus dikurangkan dari total ekuitas. Maka, ketika perusahaan memiliki saham preferen, perhitungan nilai buku per lembar saham melibatkan langkah-langkah berikut” ((Weygandt, 2022):

1. “Menghitung ekuitas saham preferen. Ekuitas ini sama dengan jumlah harga beli saham preferen ditambah dengan dividen kumulatif yang tertunggak (*dividend in arrears*). Jika saham preferen tidak memiliki harga beli, maka yang digunakan adalah nilai nominal saham”.
2. “Menentukan ekuitas pemegang saham biasa dengan mengurangi ekuitas saham preferen dengan total ekuitas”.
3. “Menentukan nilai buku per saham (*BVPS*) dengan membagi ekuitas pemegang saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2022) dalam SAK EMKM, “Ekuitas merupakan hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh kewajibannya”. Menurut (Kieso, 2022), “*equity is the residual interest in the assets of the company after deducting all liabilities*”. Yang artinya, ekuitas adalah kepentingan residual dalam aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Ekuitas sering dikaitkan sebagai ekuitas pemegang saham, ekuitas pemangku kepentingan, atau modal perusahaan. Ekuitas sering diklasifikasikan di laporan posisi keuangan menjadi enam komponen, yaitu:

1. “*Share capital*”
“*Share capital* adalah nilai par atau nilai dinyatakan dari saham yang diterbitkan.”
2. “*Share premium*”

“*Share premium* adalah selisih dari jumlah saham yang dibeli dengan jumlah nominal saham yang berlaku.”

3. “*Retained earnings*”

“*Retained earnings* adalah laba perusahaan yang tidak dibagikan.”

4. “*Accumulated other comprehensive income*”

“*Accumulated other comprehensive income* adalah pendapatan yang belum dapat direalisasikan.”

5. “*Treasury shares*”

“*Treasury shares* adalah jumlah saham biasa yang dibeli kembali.”

6. “*Non-controlling interest (minority interest)*”

“*Non-controlling interest* adalah sebagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.”

Menurut (Weygandt, 2022), “*outstanding ordinary shares* (saham biasa yang beredar) merupakan saham biasa yang telah diterbitkan dan dimiliki oleh para pemegang saham”. “Terkait penerbitan saham, terdapat beberapa istilah yang sering digunakan, yakni” (Weygandt, 2022):

1. “*Authorized Shares*”

“*Authorized shares* merupakan jumlah saham yang diizinkan untuk dijual oleh sebuah perusahaan”.

2. “*Issued Shares*”

“*Issued shares* merupakan jumlah saham yang sudah diterbitkan perusahaan”

3. “*Outstanding Shares*”

“*Outstanding shares* merupakan jumlah saham yang beredar yang sebelumnya sudah diterbitkan perusahaan dan dimiliki oleh pemegang saham namun tidak termasuk *treasury shares*”.

2.1.3 Profitabilitas

“*Profitability ratios measures of the degree of success or failure of a given company or division for a given period of time*” yang dapat diartikan

“profitability ratios (rasio profitabilitas) mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan atau divisi dalam periode waktu tertentu” (Kieso et al., 2024). Menurut Wahyuni et al., (2019) dalam Sutrisno et al., (2023), *“profitability is the company's ability to generate profits obtained from the company's operational activities and is a measure of the company's financial performance”* yang dapat diartikan “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya dan merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan. *“In one form or another, they are intended to measure how efficiently a firm uses its assets and manages its operations”* yang dapat diartikan “dalam berbagai bentuk, rasio ini dirancang untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya dan mengelola operasionalnya” (Ross et al., 2021).

Menurut Hakim dan Naelufar (2020), “Tingkat profitabilitas dapat dimanfaatkan sebagai dasar investasi dalam pengambilan keputusan karena dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Terdapat banyak cara yang dapat dilakukan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan dan hal tersebut juga bergantung pada keuntungan dan aset atau modal perusahaan yang akan dibandingkan. Profitabilitas merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui sumber daya. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Selain itu, rasio ini juga memberikan informasi tentang pengukuran tingkat efektivitas suatu perusahaan pengelolaan.”

“Profitability ratios measures of the degree of success or failure of a given company or divisions for a given period of time” Artinya “Rasio profitabilitas mengukur tingkat kegagalan atau keberhasilan suatu perusahaan atau divisi tertentu untuk jangka waktu tertentu. (Kieso, 2022)” Menurut Jeong dan Nariman (2023), “Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar efisiensi dan efektivitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba karena rasio ini dapat mengukur

kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.”

Menurut (Weygandt, 2022)“Ada beberapa rasio yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas suatu perusahaan, yaitu:”

1. “*Profit Margin*”

“*Profit margin* menunjukkan persentase dari setiap satuan mata uang penjualan yang berhasil dikonversi menjadi laba bersih”.

2. “*Asset Turnover*”

“*Asset turnover* mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan”.

3. “*Return on Assets*”

“*Return on assets* mengindikasikan seberapa efisien perusahaan menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba”.

4. “*Return on Equity*”

“*Return on equity* mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap satuan mata uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham biasa”.

5. “*Earning per Share*”

“*Earnings per share* mengukur laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar”.

6. “*Price Earning Ratio*”

“*Price earnings ratio* digunakan untuk menilai perbandingan antara harga pasar per lembar saham biasa dengan laba per saham”.

7. “*Payout Ratio*”

“*Payout ratio* menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai”.

Proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). “ROA merupakan rasio yang mengukur laba yang mampu dihasilkan perusahaan melalui penggunaan aset yang ada” (Weygandt, 2022). Menurut Munawir (2010) dalam Mulyana et al. (2023), “terdapat dua faktor yang menentukan tinggi rendahnya ROA, yakni tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi dan tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya”. Penggunaan proksi *ROA* lebih relevan dibandingkan rasio profitabilitas lain seperti *Return on Equity* (ROE) cenderung terdistorsi oleh struktur permodalan yang didominasi utang, sedangkan NPM hanya mencerminkan laba terhadap penjualan tanpa memperhatikan efisiensi aset. Sektor energi merupakan industri padat aset, sehingga mampu memberikan gambaran profitabilitas yang lebih objektif terhadap nilai buku perusahaan yang menjadi dasar perhitungan *PBV*.

“*Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. “Laba yang tinggi disertai dengan pengelolaan aset yang efisien akan menghasilkan tingkat *ROA* yang tinggi” (Diana & Osesoga, 2020). “*Return on Assets* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Semakin tinggi *Return on Assets* perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan” (Kurniawati & Idayati, 2021). “Perusahaan yang memiliki *ROA* yang tinggi dapat menjadikan daya tarik bagi investor” (Kartiko & Rachmi, 2021).

“Penurunan dari nilai *ROA* disebabkan adanya peningkatan aset hak guna dan penurunan nilai laba bersih perusahaan dari timbulnya beban depresiasi dan beban bunga liabilitas sewa” (Mashuri & Sari, 2021). “Jumlah aset perusahaan yang sangat besar tetapi disertai dengan laba yang rendah menunjukkan bahwa

manajemen aset tidak memadai sehingga menyebabkan penurunan *ROA*. Kenaikan laba bersih yang tidak sebanding dengan peningkatan total aset perusahaan dan adanya kenaikan biaya operasional menjadi penyebab nilai *ROA* turun” (Andani et al., 2023). “Jika perusahaan memiliki *ROA* yang rendah dapat mengurangi minat investor terhadap perusahaan tersebut” (Kartiko & Rachmi, 2021).

ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Weygandt, 2022):

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets}$$

Keterangan:

ROA : Return on Assets

Net Income : Laba bersih tahun berjalan

Average Total Assets : Rata-rata total aset

Menurut (Weygandt, 2022), rata-rata total aset dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Average\ Total\ Asstes = \frac{Asset_t - Asset_{(t-1)}}{2}$$

Keterangan:

Asset : Total aset pada tahun t

Asset(t-1) : Total aset 1 tahun sebelum tahun t

Menurut Aeni dan Asyik (2020), “Rasio ini penting bagi investor karena untuk mengetahui keefektifan dan ke efisienan perusahaan dalam mengelola modal di perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi investor yang akan

menanamkan modalnya kedalam perusahaan dan itu berarti bahwa semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh.”

“Menurut (Kieso, 2022), “Laporan laba rugi memiliki komponen-komponen sebagai berikut:”

1. *“Sales or Revenue Section”*
“Menyajikan penjualan, diskon, tunjangan, retur, dan lainnya informasi terkait. Tujuannya adalah untuk mendapatkan jumlah bersih pendapatan penjualan.”
2. *“Cost of Goods Sold”*
“Menunjukkan harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan.”
3. *“Gross Profit”*
“Pendapatan dikurangi harga pokok penjualan.”
4. *“Selling Expense”*
“Melaporkan pengeluaran yang dihasilkan dari upaya yang dilakukan perusahaan penjualan.”
5. *“Administrative or General Expenses”*
“Melaporkan biaya administrasi umum.”
6. *“Other Income and Expense”*
“Termasuk sebagian besar transaksi lain yang tidak sesuai kategori pendapatan dan pengeluaran yang disediakan di atas. Item seperti keuntungan dan kerugian atas penjualan aset berumur panjang, penurunan nilai aset, dan biaya restrukturisasi dilaporkan di bagian ini. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga sering dilaporkan.”
7. *“Income from Operations”*
“Hasil perusahaan dari operasi normal.”
8. *“Financing Costs”*
“Bagian terpisah yang mengidentifikasi biaya pendanaan perusahaan, selanjutnya disebut beban bunga.”
9. *“Income before Income Tax”*

“Total penghasilan sebelum pajak penghasilan.”

10. “*Income Tax*”

“Bagian singkat yang melaporkan pajak yang dikenakan atas penghasilan sebelum pajak penghasilan”

11. “*Income from Continuing Operations*”

“Hasil perusahaan sebelum untung atau rugi pada operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak mempunyai keuntungan atau kerugian operasi yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah ini dilaporkan bersih penghasilan.”

12. “*Discontinued Operations*”

“Keuntungan atau kerugian akibat disposisi komponen suatu perusahaan.”

13. “*Net Income*”

“Hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu.”

14. “*Non-Controlling Interest*”

“Menyajikan alokasi laba bersih kepada pengendali pemegang saham dan kepentingan non-pengendali.”

15. “*Earning per Share*”

“Jumlah per saham yang dilaporkan.”

“Aset adalah sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan menunggunakan asetnya untuk melakukan aktivitas tertentu seperti produksi dan penjualan” (Weygandt, 2022), Aset dibagi menjadi dua kelompok yaitu aset lancar (*current asset*) dan aset tidak lancar (*non-current asset*). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1 tentang penyajian laporan keuangan, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:

- a. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal
- b. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan
- c. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah pelaporan; atau

- d. Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Entitas mengklasifikasikan aset yang tidak termasuk dalam kriteria diatas sebagai aset tidak lancar”. Menurut Kieso, et al. (2022) “*current assets* adalah kas dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat dikonversikan menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi baik dalam satu tahun atau siklus operasi, mana yang lebih lama. *Non-current assets* adalah aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar” atau dapat disimpulkan sebagai aset yang digunakan dengan masa manfaat lebih dari satu tahun”. Menurut Weygandt (2022), “*average total asset* dihitung menggunakan saldo awal total aset ditambah dengan saldo akhir total aset perusahaan dibagi dua”.

Menurut Kieso, et al. (2022), “Terdapat beberapa kelompok aset tidak lancar, yaitu:”

1. “Investasi Jangka Panjang (*long-term investments*)”

“Investasi Jangka Panjang dikelompokkan menjadi 4 jenis yaitu yang pertama investasi pada surat berharga, seperti obligasi, saham biasa, atau surat utang jangka Panjang. Selanjutnya, yang kedua adalah investasi pada aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, seperti tanah yang digunakan untuk spekulasi. Kemudian, yang ketiga adalah Investasi yang disisihkan pada dana khusus, misalnya *sinking fund*, dana pensiun, atau perluasan pabrik dana. Dan, yang keempat adalah Investasi pada anak perusahaan atau perusahaan asosiasi yang tidak dikonsolidasi.”

2. “Properti, Pabrik, dan Peralatan (*property, plant, and equipment*)”

“Properti, pabrik, dan peralatan adalah aset berwujud dan berumur panjang yang digunakan dalam operasi rutin suatu perusahaan bisnis. Aset ini terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur, peralatan, dan membuang-buang sumber daya (mineral). Dengan pengecualian tanah,

perusahaan akan mengalami depresiasi (misalnya, bangunan) atau menghabiskan (misalnya cadangan minyak) aset-aset ini.”

3. “Aset tidak berwujud (*Intangible Assets*)”

“Aset tak berwujud tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Aset ini dapat diidentifikasi aset termasuk paten, hak cipta, waralaba, merek dagang, nama dagang, dan daftar pelanggan. Perusahaan menghapuskan (mengamortisasi) aset tidak berwujud dengan umur terbatas selama umur hukum atau masa manfaatnya yang lebih rendah. Secara berkala menilai penurunan nilai aset tak berwujud dengan umur tidak terbatas (seperti nama dagang tertentu).”

4. “Aset lainnya (*other asset*)”

“Item yang termasuk dalam bagian “Aset lain-lain” sangat bervariasi dalam praktiknya. Beberapa termasuk item seperti biaya dibayar di muka jangka panjang dan piutang tidak lancar. Item lain yang mungkin dimasukkan adalah aset dalam dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan uang tunai.”

Menurut Lilian et al (2025) “Perusahaan sektor energi merupakan industri yang bersifat padat aset, di mana kegiatan operasionalnya sangat bergantung pada kepemilikan dan pengelolaan aset dalam jumlah besar.” Aset-aset tersebut digunakan dalam seluruh rangkaian kegiatan usaha energi. Berikut merupakan jenis aset utama yang umum dimiliki oleh perusahaan sektor energi:

1. “Aset eksplorasi dan evaluasi”

“Aset yang digunakan pada tahap awal kegiatan energi, seperti wilayah kerja, pengeboran, penggalan, cadangan migas dan batubara, serta sumur produksi, yang menentukan potensi sumber daya dan keberlanjutan usaha”.

2. “Aset tetap operasional”

“Aset tetap operasional adalah aset yang berwujud yang digunakan dalam kegiatan operasional suatu perusahaan, bernilai material, dan tidak

dimaksudkan untuk dijual kepada pelanggan. Aset tetap dapat berupa tanah, bangunan, kendaraan, mesin, dan peralatan.”

3. “Aset tak berwujud”

“Aset tak berwujud tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Aset ini dapat diidentifikasi aset termasuk izin usaha, hak eksploitasi, dan lisensi pertambangan.”

Fahmi (2014) dalam Purba & Mahendra (2022) menjelaskan bahwa “rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, antara lain: tingkat pengembalian atas investasi, kinerja operasi dan pemanfaatan aset. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perolehan keuntungan perusahaan tersebut”. “Besarnya kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin besar profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut” (Kurniawati & Idayati, 2021).

“*Return on Assets* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya” (I. R. Purba & Mahendra, 2022). “Semakin baik manajemen aset ditandai dengan semakin cepat perputaran operasional aset perusahaan menghasilkan penjualan. Angka penjualan yang tinggi dan disertai dengan penggunaan beban yang efisien, sehingga dapat membantu menurunkan biaya produksi dan menghasilkan *COGS* yang rendah maka perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi dan pengelolaan aset yang efisien maka akan menghasilkan nilai *ROA* yang tinggi” (Diana & Osesoga, 2020). Menurut

Noviliyan (2016) dalam Suardana et al. (2020), “semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin tinggi *return* yang diperoleh investor, sehingga memacu investor untuk meningkatkan permintaan saham. *Return* yang dimiliki investor ini dapat berasal dari dividen maupun *capital gain*. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain* adalah selisih harga saham pada saat menjual dan membeli saham. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham maka semakin tinggi pula harga saham dari pada *price to book value* perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan”.

Menurut penelitian Husna & Rahayu (2020), Setyawan (2021), Kurniawati & Idayati (2021) profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ali et al. (2021), profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2019) dan Farizki et al. (2021), yakni profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha: Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.4 Leverage

Menurut Bagaskara et al. (2021), “*Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri.” Menurut Lani dan Sufiyati (2019), “*Leverage*

adalah kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial perusahaannya, baik yang jangka pendek atau jangka panjang. Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospek perusahaan di masa mendatang. Penggunaan hutang ini diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh investor. Jadi, dari penjelasan di atas dapat disimpulkan hutang merupakan sinyal positif bagi para investor untuk meningkatkan nilai perusahaan.”

Menurut Tania dan Wijaya (2021), “*Leverage* menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban finansialnya. Semakin tinggi rasio *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan akan menahan laba operasional perusahaannya agar dapat digunakan untuk melunasi utang perusahaan. Dalam menentukan *leverage* perusahaan harus mempertimbangkan dengan lebih baik dulu karena dapat menimbulkan beban dan juga resiko bagi perusahaan apabila perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak baik karena penggunaan utang ini akan berdampak pada nilai perusahaan.”

Menurut Mipo (2022), “Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*. Permasalahan leverage akan selalu dihadapi oleh perusahaan, bila perusahaan tersebut menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi merupakan beban atau biaya tetap yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari fungsi pelaksanaan investasi, sedangkan biaya finansial merupakan beban atau biaya yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari pelaksanaan fungsi pendanaan. Jadi, beban atau biaya tetap sebenarnya merupakan risiko yang harus ditanggung perusahaan dalam pelaksanaan keputusan-keputusan keuangan.”

Menurut Weygandt, et al. (2022), terdapat beberapa keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan pendanaan menggunakan utang yaitu:

1. “Kendali pemegang saham tidak akan berpengaruh karena kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mempertahankan kendali atas perusahaan secara penuh.”
2. “Beban bunga yang timbul dari utang merupakan biaya pengurang dalam pajak sementara dividen bukan merupakan biaya pengurang pajak.”
3. “Walaupun beban bunga yang timbul dari utang dapat mengurangi laba bersih, laba per saham akan menjadi lebih tinggi ketika menggunakan utang karena tidak ada saham tambahan yang diterbitkan.”

Menurut Breanley et al. (2011:716) dalam Oktaviarni et al. (2019), “beberapa rasio *leverage* yang umum digunakan antara lain:”

1. “*Debt to Equity Ratio*, rasio ini digunakan untuk mengukur komposisi pendanaan perusahaan apakah berasal dari utang jangka panjang atau dari modal sendiri.”
2. “*Times-Interest-Earned Ratio*, yaitu rasio yang mengukur mengukur seberapa jauh bunga obligasi dapat ditutupi dari laba.”
3. “*Cash Coverage Ratio*, rasio ini menggunakan depresiasi aset tetap dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi pembayaran bunga karena dalam laporan laba rugi beban depresiasi akan mengurangi laba suatu perusahaan walaupun tidak ada kas yang keluar.”

Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (*DER*). Menurut Santoso dan Junaeni (2022), “*DER* mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan modal yang perusahaan miliki.” Menurut Kieso, et al. (2022), “Jika *DER* bernilai kurang dari 1, proporsi penggunaan utang dalam struktur modal lebih kecil dibandingkan penggunaan modal. Sebaliknya, jika *DER* bernilai lebih dari 1, proporsi penggunaan utang dalam struktur modal lebih besar dibandingkan penggunaan modal.” Pada perusahaan sektor energi yang bersifat padat aset dan membutuhkan pendanaan besar, *Debt to Equity Ratio* (*DER*) dinilai lebih tepat digunakan dibandingkan *Debt to Asset Ratio* (*DAR*) karena *DER* menunjukkan tingkat risiko keuangan yang ditanggung pemegang saham

melalui perbandingan antara utang dan ekuitas, sedangkan *DAR* hanya menggambarkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang. Selain itu, *DER* menjadi indikator penting bagi investor dan kreditur dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang.

Menurut Ross et al., (2021) “*Debt to Equity Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:”

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Debt : Total utang

Equity : Ekuitas

“Terdapat 2 jenis utang (*Debt/liability*), yaitu liabilitas jangka panjang (*noncurrent liabilities*) dan liabilitas jangka pendek (*current liabilities*). Liabilitas jangka panjang adalah kewajiban yang diharapkan dapat dibayar oleh perusahaan setelah satu tahun. Contoh dari liabilitas jangka Panjang (*current liabilities*) adalah *bonds payable*, *mortgages payable*, *long-term notes payable*, dan *lease liabilities*. Obligasi (*Bonds payable*) adalah suatu bentuk wesel bayar berbunga yang diterbitkan oleh perusahaan, universitas, dan lembaga pemerintah. Ketika sebuah perusahaan menerbitkan obligasi, itu adalah meminjam uang. Orang yang membeli obligasi (pemegang obligasi) sedang meminjamkan uang. *Mortgages payable* adalah utang jangka panjang yang menjadikan aset sebagai jaminan atas obligasi tersebut. *Long-term notes payable* adalah suatu bentuk utang wesel yang jangka waktu pelunasannya lebih dari satu tahun. *Lease liabilities* adalah Sewa adalah perjanjian kontrak antara *lessor* (pemilik properti) dan *lessee* (penyewa properti). Pengaturan ini memberikan penyewa hak untuk menggunakan properti tertentu, yang dimiliki

oleh *lessor*, untuk jangka waktu tertentu. Sebagai imbalan atas penggunaan properti, penyewa melakukan pembayaran sewa selama masa sewa kepada *lessor*. *Leasing* semakin populer. Saat ini, ini adalah bentuk yang paling cepat berkembang penanaman modal. Daripada meminjam uang untuk membeli pesawat terbang, komputer, inti nuklir, atau satelit, perusahaan melakukan pembayaran berkala untuk menyewakan aset tersebut” (Weygandt, 2022)

“Utang jangka pendek (*current liabilities*) adalah kewajiban yang harus dibayar perusahaan dalam jangka waktu tertentu tahun mendatang atau siklus operasinya, mana saja yang lebih lama. Contoh *current liabilities* adalah *accounts payable*, *notes payable*, *interest payable*, dan *unearned revenue*. *Account payable* adalah utang dagang atau utang usaha yang merupakan saldo utang kepada pihak lain yang timbul karena adanya jeda waktu penerimaan jasa atau barang dengan pelunasan yang belum dibayarkan oleh perusahaan. *Notes payable* adalah perjanjian tertulis yang diterbitkan oleh pemberi pinjaman kepada peminjam untuk membayarkan utang pada tanggal tertentu dimasa yang akan datang. *Unearned revenue* adalah kewajiban yang timbul akibat perusahaan telah menerima pembayaran terlebih dahulu namun belum melakukan pelaksanaan atas kewajibannya” (Weygandt, 2022)

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*equity* dapat dihitung dengan total aset dikurangi dengan total kewajiban.” Menurut Kieso, *et al* (2022), “*equity* dibagi menjadi 6 bagian yaitu:”

1. “*Share Capital*”
“*Par* atau *stated value* saham yang diterbitkan. Ini termasuk saham biasa dan saham preferen.”
2. “*Share Premium*”
“Kelebihan jumlah yang dibayarkan melebihi nilai nominal atau nilai yang dinyatakan.”
3. “*Retained Earnings*”
“Pendapatan perusahaan yang tidak didistribusikan.”
4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

“Jumlah agregat lainnya dari item pendapatan komprehensif.”

5. “*Treasury Shares*”

“Jumlah saham biasa yang dibeli kembali.”

6. “*Non-Controlling Interest*”

“Sebagian ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.”

Hanafi dan Abdul (2003) dalam Rokhayati *et al.* (2021) menjelaskan “rasio *leverage* merupakan suatu ukuran yang dapat dipakai dalam melihat bagaimana tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi pengembalian utang dalam jangka panjang”. “*Leverage* yang rendah menandakan perusahaan tidak menggunakan banyak utang dalam mendanai operasional perusahaan. Semakin kecil utang dalam suatu perusahaan, maka para investor akan senang dalam memberikan pendanaan karena laba perusahaan akan lebih banyak digunakan sebagai dividen dan hal itu akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut” (Nadhiyah, 2021).

“*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio pembandingan dengan jumlah utang perusahaan dalam total ekuitas perusahaan. Dari besarnya jumlah kewajiban perusahaan akan berpengaruh terhadap beban bunga yang wajib dibayar perusahaan hingga akan meningkatkan pengeluaran perusahaan yang menyebabkan turunnya pendapatan bersih perusahaan” (Athira & Murtanto, 2022). Menurut Christy (2018) dalam Novitasari *et al.* (2023), “perusahaan dengan nilai *DER* yang tinggi memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang tinggi. Para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio *DER* yang rendah karena hal ini menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil dan menandakan perusahaan mempunyai risiko yang rendah”.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.* (2021) menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Sedangkan Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adityaputra & Ariyanto

(2020) dan Soge & Brata (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Farizki *et al.* (2021) menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *DER* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha2: *Leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan Menurut Riawan (2020) “ukuran perusahaan merupakan representasi dari jumlah kekayaan perusahaan yang diinterpretasikan dalam wujud kepemilikan aset”. “Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Lebih lengkapnya, ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Nazir dan Agustina, 2018)”.

Berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) no. 53 /POJK.04/2017 di dalam bab 1 pasal 1 menyebutkan dua jenis emiten (badan usaha) yaitu:

3. “Emiten dengan aset skala kecil yang selanjutnya disebut emiten skala kecil adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset tidak lebih dari Rp50.000.000.000 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran, serta tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau emiten dengan aset skala menengah dan/atau perusahaan yang

memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000 (dua ratus lima puluh miliar rupiah).

4. Emiten dengan Aset Skala Menengah yang selanjutnya disebut Emiten Skala Menengah adalah Emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset lebih dari Rp50.000.000.000 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran, serta tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau emiten skala menengah dan/atau perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah).
5. Emiten dengan Aset Skala Besar yang selanjutnya disebut Emiten Skala Besar adalah Emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset lebih dari Rp250.000.000.000 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.

Menurut Shinta dan Laksito (2014) dalam Riawan (2020) “perusahaan dengan kepemilikan aset yang besar akan mampu menciptakan keuntungan semaksimal mungkin dan akan berdampak pada peningkatan laba per lembar saham”. Selain itu menurut Lumoly, Murni, dan Untu (2018) “perusahaan yang besar akan membuat perusahaan lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil, karena memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi”. “Total aset yang besar dalam perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap dewasa di mana perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang relatif lama. Selain itu juga dengan total aset yang besar mencerminkan bahwa perusahaan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset kecil (Sanjaya dan Suryadi, 2018)”.

Menurut Umam, Wijayanto, dan Kodir (2019) “ukuran perusahaan ditunjukkan melalui logaritma natural total aset karena dinilai bahwa ukuran ini memiliki tingkat kestabilan yang lebih dibandingkan proksi-proksi yang

$$SIZE = Ln(Total Assets)$$

lainnya dan berkesinambungan antar periode”. Dalam jurnalnya Pohan (2020) menjelaskan “bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar sehingga untuk menyamakan dengan variabel lain menggunakan naturalisasi total aset”.

Keterangan:

SIZE : Ukuran perusahaan.

Ln Total Assets : Logaritma natural dari total aset.

“Aset adalah sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomi (IAI dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK), 2019)”. “Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah utang perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil (Lumoly, Murni, dan Untu, 2018)”. Dasar pengukuran aset menurut IAI dalam KKPK (2019):

1. “Biaya historis, aset dicatat sebesar nilai dari biaya yang terjadi untuk memperoleh atau membuat aset, yang terdiri dari imbalan yang dibayarkan untuk memperoleh atau membuat aset ditambah biaya transaksi.”

2. “Nilai kini, pengukuran ini memberikan informasi moneter tentang aset menggunakan informasi yang dimutakhirkan untuk mencerminkan kondisi pada tanggal pengukuran. Dasar pengukuran nilai kini mencakup: Nilai wajar, aset dicatat sebesar harga yang akan diterima saat menjual aset. Nilai wajar dapat ditentukan secara langsung dengan mengobservasi harga di pasar aktif.”

- a. “Nilai pakai adalah nilai sekarang dari arus kas, atau manfaat ekonomik lainnya, yang entitas perkirakan akan diperoleh dari penggunaan aset dan dari pelepasan akhirnya.”
- b. “Biaya kini adalah biaya atas aset yang setara pada tanggal pengukuran, yang terdiri dari imbalan yang akan dibayarkan pada tanggal pengukuran ditambah biaya transaksi Menurut Hertina, dkk (2019), “ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan.” Menurut Mudjijah, dkk (2019), "perusahaan besar cenderung akan diversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan.”

"Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan" (Hertina, dkk, 2019). Perusahaan dengan ukuran yang besar berarti perusahaan tersebut memiliki jumlah total aset yang juga besar, dengan jumlah total aset yang besar perusahaan dapat memaksimalkan kegiatan perasionalnya sehingga mendapatkan laba bersih yang tinggi. Laba bersih yang tinggi akan meningkatkan minat investor dikarenakan perusahaan tersebut dianggap mampu memberikan *return* yang tinggi juga berupa dividen. Tingginya minat investor dikarenakan tingkat dividen yang tinggi akan memicu para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga berdampak pada tingginya permintaan atas saham perusahaan tersebut. Tingginya permintaan atas harga saham sutau perusahaan akan berpengaruh

kepada kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham perusahaan akan menyebabkan harga saham perusahaan akan melebihi nilai buku perusahaan, sehingga nilai *PBV* perusahaan akan meningkat. Tingginya nilai *PBV* suatu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Dalam penelitian Muharramah dan Hakim (2021), dan Sembiring dan Trisnawati (2019) membuktikan bahwa *firm size* yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Ha3: Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

“Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan seperti direksi dan dewan komisaris. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas dan tanggung jawab direksi dan dewan komisaris terhadap operasional perusahaan sangat besar yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, untuk mendanai aktivitas perusahaannya manajemen akan lebih memilih sumber pendanaan secara internal yang berasal dari laba ditahan.” (Rahmadiani & Yuliandi, 2020). “Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Kegiatan pengembangan perusahaan akan membutuhkan modal yang dapat diperoleh dengan menggunakan utang atau dengan mengeluarkan saham.” (Devi dkk, 2019) dalam (Lubis et al., 2024).

Menurut (Rahmadiani & Yuliandi, 2020) “kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut”:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

KM : Kepemilikan Manajerial

Jumlah kepemilikan saham manajerial: Jumlah saham perusahaan yang dimiliki direksi dan komisaris

Jumlah saham yang beredar : Jumlah saham perusahaan yang beredar

Dikutip dari BEI (2021), “saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).” Weygandt, et al., (2022) mengklasifikasikan “3 jenis saham dalam perusahaan, yaitu:

1. “*Share Capital-Ordinary*”

“*Share capital-ordinary* (saham biasa) adalah jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham. Pemegang saham biasa tidak dijamin akan mendapatkan dividen atau aset setelah pembubaran. Namun, pemegang saham biasa umumnya memiliki kontrol atas manajemen perusahaan dan cenderung mendapatkan keuntungan paling besar jika perusahaan berhasil.”

2. “*Preference Shares*”

“*Preference shares* (saham preferen) adalah saham yang memiliki ketentuan kontrak yang memberikan preferensi atau prioritas di atas saham biasa. Biasanya, pemegang saham preferen memiliki prioritas di atas pemegang saham biasa dalam perolehan distribusi laba bersih dan aset ketika terjadi likuidasi, tetapi para pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara atas manajemen perusahaan.”

3. “*Treasury Shares*”

“*Treasury shares* (saham treasuri) merupakan suatu kepemilikan korporasi yang telah diterbitkan dan diperoleh kembali oleh korporasi tetapi belum dihentikan.” Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.04/2017, “direksi adalah organ Perusahaan Terbuka yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perusahaan Terbuka untuk kepentingan Perusahaan Terbuka, sesuai dengan maksud dan tujuan Perusahaan Terbuka serta mewakili Perusahaan Terbuka, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Sedangkan dewan komisaris adalah organ Perusahaan Terbuka yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi”.

Menurut (IAI, 2022) dalam PSAK 1, “entitas mengungkapkan hal-hal berikut dalam laporan posisi keuangan (CaLK) atau laporan perubahan ekuitas, atau catatan atas laporan keuangan”:

- a. “untuk setiap jenis modal
 1. “jumlah saham modal dasar”;
 2. “jumlah saham yang diterbitkan dan disetor penuh, dan yang diterbitkan tetapi tidak disetor penuh”;
 3. “nilai nominal saham, atau nilai dari saham yang tidak memiliki nilai nominal”;

4. “rekonsiliasi jumlah saham yang beredar pada awal dan akhir periode”;
 5. “hak, keistimewaan, dan pembatasan yang melekat pada setiap kelas saham, termasuk pembatasan pembagian dividen dan pelunasan atas modal”;
 6. “saham entitas yang dimiliki oleh entitas itu sendiri atau oleh entitas anak atau oleh entitas asosiasi”; dan “saham yang dicadangkan untuk penerbitan dengan hak opsi dan kontrak penjualan saham, termasuk jumlah dan persyaratan”; dan
- b. “deskripsi mengenai sifat dan tujuan setiap pos cadangan dalam ekuitas”

Menurut “dalam mempertimbangkan penerbitan saham, sebuah perusahaan harus menyelesaikan sejumlah pertanyaan seperti berapa saham yang harus diotorisasi untuk dijual, bagaimana seharusnya menerbitkan saham”.

Menurut (Weygandt et al., 2022), “pemegang saham memiliki beberapa hak, yaitu”:

1. “Hak untuk melakukan *voting* dalam pemilihan *board of directors* dalam rapat tahunan dan melakukan voting untuk kegiatan yang memerlukan persetujuan pemegang saham”.
2. “Menerima pembagian laba dari perusahaan dalam bentuk dividen”.
3. “*Preemptive right* yaitu hak untuk mempertahankan persentase kepemilikan ketika perusahaan melakukan penerbitan saham baru”.
4. “*Residual claim* yaitu hak untuk mendapatkan sebagian aset yang tersisa setelah seluruh klaim dari kreditur telah dibayarkan apabila perusahaan”

Prasasti & Amin (2024) menyatakan bahwa “perusahaan dengan kepemilikan manajerial berbeda dengan perusahaan yang tidak memilikinya,

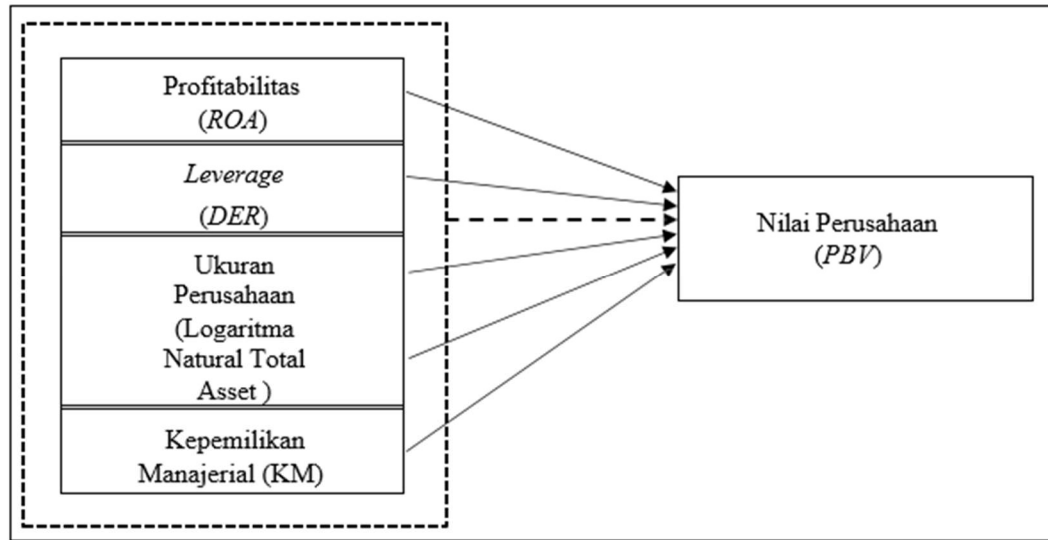
karena manajer akan langsung merasakan dampak dari setiap putusan yang diambilnya sebagai pemilik (pemegang saham), maka terdapat perbedaan kualitas keputusan yang diambil manajer dengan kegiatannya di operasional perusahaan. Untuk mengembangkan perusahaan diperlukan modal baru, utang, dan ekuitas, meningkatnya kepemilikan manajerial membuat kreditor semakin percaya terhadap kredibilitas dan komitmen manajemen sehingga akses terhadap pendanaan eksternal pun semakin meningkat.” Hasil penelitian Yamanaka, (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Putra dan Sunarto (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Adapula penelitian Vidarani dan Budiasih (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha4: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.1.7 Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh I. R. Purba & Mahendra (2022) menyatakan bahwa *ROA*, *CR*, *DER*, dan *Working Capital Turnover (WCT)* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Valentina & Agustin (2020) profitabilitas, likuiditas, ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Penelitian Farizki *et al.* (2021) menunjukkan bahwa *ROA*, *DER*, *CR*, *Size*, dan *DAR* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Penelitian Yamanaka (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA