

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka mengungkapkan beberapa teori dari hasil generalisasi pada penelitian ini yang memiliki hubungan antar variabel yang diteliti untuk dijadikan landasan teori. Landasan teori ini sebagai ciri bahwa penelitian ini yang akan dilakukan secara ilmiah dalam mendapatkan data.

##### **2.1.1 Profitabilitas**

###### **2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas**

Alat untuk mengevaluasi kinerja keuangan dengan profitabilitas terkait penjualan secara umum menggunakan laporan laba rugi. Laporan profitabilitas mengukur persentase dari penjualan untuk membandingkan kinerja lintas tahun karena mudah untuk melihat apakah mengalami tren naik atau turun sebagai persentase dari total operasional bisnis yang ditransaksikan perusahaan (Chad J. Zutter, 2022:151). Berdasarkan pendapat dari (Sheridan Titman, 2018:126) bahwa profitabilitas adalah dasar untuk menjawab apakah perusahaan telah memperoleh imbal hasil yang memadai atas investasinya yang dianalisis dengan dua ukuran yaitu margin laba perusahaan yang memprediksi kemampuannya untuk mengendalikan tingkat pengeluaran dan tingkat imbal hasil perusahaan atas investasinya. Penentuan dasar profitabilitas dan imbal hasil dengan cara:

1. Pengendalian biaya, seberapa baik perusahaan telah mengendalikan harga pokok penjualan, beban operasional, biaya pembiayaan dan beban lainnya relatif terhadap setiap pendapatan dari penjualan perusahaan.
2. Efisiensi pemanfaatan aset, seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

Selain itu, terdapat pendapat dari (D. Annand, 2024:337) yang mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan perbandingan biaya dengan

pendapatan dan mengukur seberapa baik aset suatu perusahaan telah digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Sedangkan pendapat dari (Henry Jirwanto, 2024:35) menyebutkan bahwa profitabilitas sebagai rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan dengan penjualan yang diperoleh dari modal untuk operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Penilaian profitabilitas ini digunakan sebagai *earning power* yang mengukur keuntungan perusahaan dengan seluruh modal dan keuntungan yang diberikan pemilik dengan modal sendiri. Menurut (Ermaini, 2021:103) profitabilitas atau rentabilitas yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam pemanfaatan asetnya. Rasio ini menunjukkan jika semakin tinggi maka kinerja perusahaan semakin baik karena memperoleh laba yang semakin besar.

#### **2.1.1.2 Tujuan Profitabilitas**

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan fungsi tidak hanya untuk pihak pemilik usaha atau manajemen, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Analisis rasio profitabilitas bertujuan sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam operasional perusahaan baik penjualan, pemanfaatan aset maupun modal sendiri. Profitabilitas ini dijadikan gambaran efektivitas kinerja keuangan perusahaan yang diperoleh dibandingkan dengan penjualan dan investasi (Atma Hayat, 2021:96). Selain itu terdapat tujuan dari rasio profitabilitas sebagai berikut (Kasmir, 2023:197-198):

1. Untuk mengukur laba yang dihasilkan perusahaan selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan yang dihasilkan dengan membandingkan dari periode sebelumnya.
3. Untuk menilai perkembangan laba perusahaan selama periode tertentu.
4. Untuk menilai tingkat laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas penggunaan seluruh dana perusahaan.

Selain itu, berdasarkan pandangan (Sheridan Titman, 2018:126) bahwa rasio profitabilitas memiliki tujuan sebagai indikasi keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam mengelola masing-masing beban yang ditanggung perusahaan

sebagai pemanfaatan sumber daya yang digunakan. Selaras dengan pendapat (Hery, 2018:192) bahwa perusahaan menggunakan rasio profitabilitas untuk:

1. Mendorong kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Membandingkan penilaian perusahaan pada posisi laba perusahaan pada tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
3. Menilai perkembangan laba serta mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan.
4. Mengukur marjin laba kotor, laba operasional dan laba bersih atas penjualan bersih perusahaan pada periode tertentu.

### **2.1.1.3 Manfaat Profitabilitas**

Rasio profitabilitas tidak lepas dari manfaat, sehingga profitabilitas yang dapat diperoleh perusahaan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2023:198):

1. Mengetahui ukuran laba yang dihasilkan perusahaan selama periode tertentu.
2. Mengetahui penilaian posisi laba perusahaan yang dihasilkan dengan membandingkan dari periode sebelumnya.
3. Mengetahui perkembangan laba perusahaan selama periode tertentu
4. Mengetahui tingkat laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui ukuran produktivitas penggunaan seluruh dana perusahaan.

Berdasarkan pandangan menyebutkan (Atma Hayat, 2021:88) bahwa manfaat profitabilitas adalah hasil perhitungan rasio dapat dijadikan sebagai tolak ukur perusahaan dalam efektivitas kinerja manajemen yang ditinjau dari seberapa besar keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan.

Selain itu, profitabilitas juga digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya berdasarkan pemakaian dan pengelolaan aset yang nantinya akan disampaikan kepada pihak investor (Ruki Ambar Arum, 2022:32). Sejalan dengan pandangan (Darmawan, 2020:103) bahwa profitabilitas membantu mempertahankan keberlangsungan jangka panjang

perusahaan karena mempunyai prospek apakah semakin naik atau turun di masa yang akan mendatang, sehingga keputusan manajemen untuk meningkatkan profitabilitas akan lebih terjamin.

#### **2.1.1.4 Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas**

Profitabilitas tidak lepas dari faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan. Indikator ini menjadi pertimbangan perusahaan dalam menganalisis hubungan antar rasio keuangan. Sebagaimana berdasarkan pendapat (Eugene F. Brigham, 2009:93) bahwa struktur modal yang tinggi dapat meningkatkan risiko dan menekan profitabilitas jika tidak dikelola dengan baik. Hal ini juga mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) perusahaan melalui mekanisme biaya modal karena berkaitan dengan beban bunga dan struktur pendanaan. Berdasarkan pandangan (Chad J. Zutter, 2022:148) bahwa penggunaan aset pada efisiensi perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan penjualan menunjukkan bahwa efisiensi operasional mampu meningkatkan profitabilitas.

Selain itu, profitabilitas juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan yang pada umumnya memiliki sumber daya lebih besar dan akses pendanaan lebih murah. Kemampuan ini menghasilkan profitabilitas melalui skala ekonomi dan kemampuan memperoleh biaya modal yang lebih rendah. (Dang et al., 2017:12). Faktor eksternal juga seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar yang bersifat makro ekonomi mempengaruhi kinerja perusahaan dan daya beli konsumen. Hal ini menegaskan bahwa eksternal perusahaan menjadi pemeran penting dalam mempengaruhi faktor profitabilitas melalui perubahan biaya dan permintaan.

#### **2.1.1.5 Indikator Profitabilitas**

Dalam profitabilitas yang mencerminkan hasil bersih dari semua kebijakan pembiayaan dan keputusan operasional terdapat beberapa indikator rasio profitabilitas yang dapat digunakan dan disesuaikan dengan informasi serta tujuan yang ingin dicapai. Berdasarkan perhitungan (Chad J. Zutter, 2022:152-156) bahwa indikator profitabilitas terdapat beberapa macam, yakni

### 1. *Gross Profit Margin*

*Gross Profit Margin* merupakan margin kotor yang mengukur persentase setiap harga penjualan yang tersisa setelah perusahaan membayarkan operasionalnya. Semakin tinggi margin laba kotor, semakin baik artinya semakin rendah biaya relatif barang atau hasil produksi yang dijual. Margin laba kotor dihitung sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

### 2. *Operating Profit Margin*

*Operating Profit Margin* merupakan margin laba operasi mengukur persentase setiap harga penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan pengeluaran selain bunga, pajak dan dividen saham dikurangi. Margin laba operasi bersih dihitung sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profits}}{\text{Sales}}$$

### 3. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* merupakan margin laba bersih mengukur persentase setiap harga penjualan yang tersisa setelah biaya dan pengeluaran, termasuk bunga, pajak dan dividen saham. Margin laba bersih dihitung sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Sales}}$$

### 4. *Earning Per Share*

Perusahaan umumnya menarik bagi pemegang saham saat ini atau calon pemegang saham dan manajemen. EPS bukanlah angka yang dapat dibandingkan secara bermakna oleh analis di berbagai perusahaan. Hal ini karena setiap perusahaan memiliki jumlah saham biasa yang beredar yang berbeda. Perbedaan EPS merupakan fungsi dari laba yang diperoleh setiap perusahaan dan jumlah saham yang beredar Analisis ini mengamati secara cermat bagaimana EPS berubah seiring waktu untuk perusahaan dan bagaimana EPS perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya. Laba per saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

#### 5. *Return On Equity*

*Return On Equity* adalah laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Ketika laba bersih dibagi dengan jumlah harga ekuitas, maka akan mendapatkan laba akuntansi atas investasi pemegang saham atau laba atas ekuitas, yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Selain itu, profitabilitas masih memiliki indikator yang lain sebagaimana menurut (Ermaini, 2021:104-105) bahwa indikator profitabilitas juga mencakup

##### 1. *Return On Assets*

*Return On Assets* adalah rasio yang terkadang disebut pengembalian investasi (ROI), rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan seluruh aset yang tersedia. Secara umum, pengembalian atas total aset dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

##### 2. *Earning Power of Total Investment*

*Earning Power of Total Investment* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang diinvestasikan ke seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi semua pemegang saham. Rasio ini dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Power of Total Investment} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Berdasarkan pandangan (Ruki Ambar Arum, 2022:44-46) bahwa indikator profitabilitas juga mencakup bagian rasio dibawah ini sebagai penambah untuk analisis laporan keuangan perusahaan

##### 1. *Return On Sales*

*Return On Sales* adalah rasio yang masuk dalam profitabilitas yang mengukur seberapa besar efisiensi perusahaan pada tingkat profit sesudah

pelunasan suatu biaya dari *production variable*. Rasio ini dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Sales} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Penjualan}}$$

## 2. *Return On Capital Employed*

*Return On Capital Employed* merupakan rasio yang masuk dalam profitabilitas yang mengukur profit perusahaan terhadap keseluruhan modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar profit yang dihasilkan terhadap pemanfaatan modal perusahaan. Rasio ini dapat diperhitungkan sebagai berikut:

$$\text{Return On Capital Employed} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aset} - \text{Kewajiban}}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ini dipertimbangkan sebagai rasio yang mampu menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam pemanfaatan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih (Chad J. Zutter, 2022:151). *Return On Assets* (ROA) dianggap sebagai ukuran yang tidak terlalu dipengaruhi oleh struktur pendanaan perusahaan karena *Return On Assets* (ROA) menghubungkan kemampuan laba dengan total aset perusahaan.

*Return On Assets* (ROA) mencerminkan penggunaan aset perusahaan sehingga semakin tinggi nilainya, maka semakin baik kinerja perusahaan. *Return On Assets* (ROA) lebih relevan untuk mengukur kinerja fundamental yang berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga dapat dibandingkan dengan perusahaan lain pada industri yang sama, karena dapat menggambarkan produktivitas aset secara menyeluruh (Penelitian et al., 2024:82).

Berdasarkan pandangan (Munawir, 2012:94) bahwa *Return On Assets* (ROA) juga memiliki kelemahan salah satunya adalah sensitivitas terhadap total aset yang dipengaruhi oleh metode akuntansi dan struktur aset perusahaan. Ketika perusahaan dengan aset besar tetapi tidak dibandingkan dengan laba yang tinggi, nilai *Return On Assets* (ROA) akan rendah sehingga penilaian profitabilitas bisa

menjadi kurang akurat. Selain itu, *Return On Assets* (ROA) juga tidak memperhitungkan risiko atau struktur modal. Perbedaan sektor industri sebagaimana antara sektor perbankan dan non perbankan, juga membuat *Return On Assets* (ROA) kurang relevan ketika digunakan sebagai alat pembanding lintas sektor.

Dengan demikian, penggunaan *Return On Assets* (ROA) ini didasarkan pada keunggulan dalam mengukur penggunaan aset perusahaan secara keseluruhan, meskipun menyadari adanya keterbatasan yang melekat pada rasio tersebut.

## **2.1.2 Likuiditas**

### **2.1.2.1 Pengertian Likuiditas**

Likuiditas merupakan gambaran suatu perusahaan yang mencerminkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Secara umum, perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi akan lebih mudah membayar tagihan dan kecil kemungkinannya untuk menjadi insolven. Likuiditas yang rendah atau menurun merupakan pertanda umum kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Dengan rasio ini dapat memberikan tanda peringatan dini bahwa suatu perusahaan memiliki masalah arus kas (Chad J. Zutter, 2022:139). Berdasarkan pendapat dari (Sheridan Titman, 2018:115) menyebutkan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk menjawab pertanyaan mendasar tentang kesehatan keuangan perusahaan dimana suatu bisnis dikatakan likuid secara finansial jika mampu membayar tagihan tepat waktu. Beberapa perusahaan memiliki daya beli yang lebih dari cukup untuk membayar tagihan mereka bahkan dalam kondisi pasar yang sangat buruk, sementara yang lain hampir tidak mampu membayar tagihan tepat waktu. Perusahaan dapat dikatakan likuid atau kurang likuid dibandingkan perusahaan lain dengan cara sebagai berikut:

1. Menganalisis ukuran likuiditas secara keseluruhan. Cara pertama untuk menganalisis likuiditas perusahaan adalah dengan cara menganalisis likuiditas perusahaan dengan membandingkan aset lancar perusahaan yang dapat dikonversi dengan cepat dan mudah menjadi kas dengan liabilitas lancar perusahaan. Dengan menstandarisasi hubungan antara aset lancar dan

liabilitas lancar menggunakan rasio, ini dapat membandingkan likuiditas perusahaan dengan likuiditas perusahaan lain.

2. Menganalisis likuiditas piutang dan persediaan. Cara kedua untuk menganalisis likuiditas perusahaan adalah dengan memeriksa ketepatan waktu konversi aset likuid utama perusahaan, piutang dan persediaan menjadi kas.

Selain itu, pandangan yang dikemukakan oleh (Henry Jirwanto, 2024:22-23) menyatakan bahwa likuiditas mengukur suatu perusahaan pada kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan menyediakan alat likuid sehingga dapat memenuhinya. Kewajiban ini digunakan dalam kewajiban keuangan jangka pendek secara tepat waktu. Perlu diketahui untuk data yang dibutuhkan adalah laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Hal serupa juga disampaikan oleh (Subramanyam, 2014:544) bahwa likuiditas adalah kemampuan untuk mengubah aset menjadi kas atau memperoleh kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Jangka pendek secara konvensional dipandang sebagai periode hingga satu tahun, meskipun diidentikkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan. Pentingnya likuiditas paling baik dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang timbul dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Masalah likuiditas yang lebih ekstrim mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar. Hal ini dapat menyebabkan penjualan paksa investasi dan aset lainnya dengan harga yang lebih rendah dan dalam bentuk paling parah yang menyebabkan insolvensi dan kebangkrutan.

#### **2.1.2.2 Tujuan Likuiditas**

Rasio likuiditas memiliki tujuan untuk memperhitungkan lebih mendalam terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan pandangan (Kasmir, 2023:132-133) menyebutkan ada beberapa tujuan, sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar jatuh tempo kewajibannya ketika ditagih. Kemampuan ini dibayarkan sesuai batas waktu yang telah ditentukan.

2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang berumur di bawah satu sampai dua belas bulan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar, yang diperhitungkan tanpa mempertimbangkan persediaan ataupun piutang.
4. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperhitungkan persediaan dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk menilai tingkat arus kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat *forecasting* dalam perencanaan kas dan utang.
7. Untuk mengetahui kondisi likuiditas perusahaan dalam beberapa periode.
8. Untuk mengkaji dan menilai kelemahan perusahaan dari beberapa aktiva lancar dan utang lancar.
9. Sebagai alat pengambilan keputusan pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaan dengan melihat rasio likuiditas.

Selain itu, berdasarkan pandangan (Darmawan, 2020:56) bahwa rasio likuiditas juga memiliki tujuan untuk memberikan peringatan dini terhadap potensi peningkatan atau penurunan situasi atau kinerja perusahaan yang dapat dianalisis untuk rentang triwulanan. Perusahaan memiliki rasio yang solid di semua bidang, dan ketika terjadi kelemahan di bidang lain maka akan memicu reaksi yang signifikan pada saham. Sejalan dengan pandangan (Atma Hayat, 2021:80) bahwa rasio likuiditas dapat digunakan untuk kemudahan ketika perdagangan di pasar aktif dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga yang berlaku.

### **2.1.2.3 Manfaat Likuiditas**

Rasio likuiditas secara umum memiliki manfaat dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan pandangan (Ely Siswanto, 2021:25) bahwa rasio likuiditas memberikan manfaat ketika rasio ini mengukur kemampuan kewajiban jangka pendek dalam tempo kurang lebih satu tahun yang dapat diartikan jika semakin tinggi nilai rasionya maka semakin mudah seluruh aset yang dimiliki perusahaan dapat dikonversi menjadi kas. Sedangkan pandangan (Ermaini, 2021:98) menyebutkan bahwa rasio likuiditas sangat penting untuk pengambilan

keputusan dengan menstrukturkan dan menganalisa melalui evaluasi terhadap lingkungan bisnis, strategi serta posisi dan kinerja keuangannya dalam jangka pendek.

Selaras dengan pandangan (Kasmir, 2023:133) bahwa rasio likuiditas memiliki manfaat untuk pihak dari luar perusahaan seperti kreditur, investor, distributor dan masyarakat luas. Penilaian rasio ini mampu memberikan gambaran yang signifikan kepada pihak ketiga dalam kemampuan pembayaran kewajiban jangka pendek. Bagi kreditur akan memberikan jaminan dan selanjutnya memberikan pinjaman kembali di kemudian hari. Sedangkan bagi distributor memberikan keputusan untuk menyetujui penjualan barang yang dihasilkan oleh perusahaan secara angsuran. Sehingga dapat memberikan jaminan ketika pinjaman itu dikeluarkan apakah mampu dibayar secara tepat waktu atau tidak.

#### **2.1.2.4 Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas**

Likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal likuiditas dipengaruhi oleh aset lancar termasuk kas, piutang lancar, persediaan dan investasi jangka pendek. Pengelolaan aset lancar akan mencerminkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, manajemen kas yang baik dapat memastikan bahwa ketersediaan dana untuk kebutuhan operasional dan pembayaran utang tersedia dengan baik secara efisien. Proporsi utang jangka pendek terhadap seluruh kewajiban mempengaruhi tekanan likuiditas ketika jatuh tempo dalam waktu dekat harus diimbangi dengan aset lancar yang cukup (Gusti Wisnu Pio Kusuma, 2020). Kondisi yang menguntungkan ketika arus kas yang sehat sehingga likuiditasnya lebih baik. Namun, laba yang tinggi tidak selalu berarti likuiditas tinggi jika kas tidak tersedia, sehingga perputaran modal yang baik dapat meningkatkan likuiditas karena tersedia aktiva lancar untuk membayar kewajiban tepat waktu.

Faktor eksternal yang mempengaruhi likuiditas adalah kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan dan penjualan (Sridianti,

2024). Kebijakan pemerintah dapat memicu arus kas dan akses terhadap sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan menjadi pertimbangan manajemen dalam pengambilan keputusan, khususnya dalam pendanaan operasional perusahaan dan kewajiban jangka pendeknya termasuk dalam kebijakan dividen jika tidak diimbangi dengan laba bersih yang tinggi.

### 2.1.2.5 Indikator Likuiditas

Likuiditas dibutuhkan bergantung pada berbagai faktor termasuk ukuran perusahaan yang memiliki akses sumber pembiayaan jangka pendek seperti jalur kredit bank, dan volatilitas bisnisnya. Semua perusahaan harus menyeimbangkan kebutuhan akan rasa aman yang diberikan likuiditas dengan imbal hasil rendah yang dihasilkan aset likuid bagi investor (Kasmir, 2023:135-143). Berdasarkan rumus perhitungan dari indikator likuiditas terdapat beberapa macam sebagai berikut:

#### 1. *Current Ratio*

*Current Ratio* merupakan ukuran likuiditas yang dihitung dengan membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat menilai likuiditas secara keseluruhan dengan membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancar. Ukuran likuiditas keseluruhan perusahaan yang paling umum digunakan adalah rasio lancar, yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

#### 2. *Quick Ratio*

*Quick Ratio* serupa dengan rasio lancar, pada rasio ini tidak memasukkan persediaan yang umumnya merupakan aset lancar yang paling tidak likuid. Likuiditas persediaan yang umumnya rendah disebabkan oleh dua faktor utama yaitu banyak jenis persediaan tidak dapat dijual dengan mudah karena barang yang belum selesai, barang untuk keperluan khusus dan sejenisnya serta persediaan yang dijual secara kredit yang berarti persediaan tersebut menjadi piutang sebelum dikonversi menjadi kas. Adapun untuk menghitung rasio ini dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Current assets} - \text{Inventory})}{\text{Current liabilities}}$$

### 3. *Cash Ratio*

*Cash Ratio* merupakan indikator likuiditas yang menggambarkan besaran modal perusahaan yang berbentuk kas atau ekuivalen dengan kas. Hal ini menunjukkan seberapa besar kewajiban lancarnya yang dibayarkan dengan kas secara tunai atau aset yang mudah untuk dijadikan kas tunai. Berikut ini adalah perhitungan dari rasio ini

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

### 4. *Cash Turn Over*

*Cash Turn Over* merupakan indikator likuiditas yang menggambarkan pengukuran tingkat kecukupan modal kerja untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Rumus untuk menghitung rasio ini sebagai berikut:

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

### 5. *Inventory to Net Working Capital*

*Inventory to Net Working Capital* merupakan indikator yang menyajikan perhitungan rasio likuiditas untuk membandingkan antara persediaan dengan modal kerja perusahaan. Rasio ini dapat diperhitungkan sebagai berikut:

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current assets} - \text{Current liabilities}}$$

Sejalan dengan berbagai perhitungan rasio likuiditas diatas, menurut pandangan (Sheridan Titman, 2018:121) bahwa rasio likuiditas memiliki perhitungan tambahan yang lain yang dapat memperkuat dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan sebagai berikut:

#### 1. *Average Collection Period*

*Average Collection Period* adalah indikator dalam mengukur rasio likuiditas terhadap jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutang usahanya. Semakin rendah angkanya maka semakin pendek waktu yang

dibutuhkan perusahaan untuk menagih penjualan kreditnya sehingga semakin besar likuiditas perusahaan. Rasio dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Average Collection Period} = \frac{\text{Accounts receivable}}{\text{Annual credit sales}/365 \text{ days}}$$

## 2. *Accounts Receivable Turnover*

*Accounts Receivable Turnover* adalah indikator dalam mengukur rasio likuiditas terhadap waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutangnya. Semakin tinggi jumlah perputaran per tahun menandakan bahwa perusahaan semakin cepat penagihan piutang perusahaan dan semakin likuid perusahaan tersebut. Rasio ini dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Average Receivable Turnover} = \frac{\text{Accounts credit sales}}{\text{Account receivable}}$$

## 3. *Inventory Turnover*

*Inventory Turnover* merupakan indikator perhitungan rasio likuiditas untuk memperoleh indikator besarnya investasi perusahaan dalam persediaan. Semakin tinggi perputaran semakin rendah investasi perusahaan dalam persediaan dan semakin likuid investasi. Rasio ini dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Inventory}}$$

Sedangkan menurut (Subramanyam, 2014:552-553) bahwa rasio dibawah ini sebagai penambahan untuk menguji likuiditas perusahaan sebagai berikut

### 1. *Cash to Current Assets Ratio*

*Cash to Current Assets Ratio* adalah rasio aset terhadap total aset lancar yang menjadi salah satu ukuran tingkat likuiditas yang dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash to Current Assets Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash equivalent} + \text{Marketable securities}}{\text{Current assets}}$$

### 2. *Cash to Current Liabilities Ratio*

*Cash to Current Liabilities Ratio* adalah rasio likuiditas yang mengukur kas terhadap kewajiban lancar, sehingga dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash to Current Liabilities Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash equivalent} + \text{Marketable securities}}{\text{Current liabilities}}$$

Dalam penelitian ini, penulis memilih menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator pengukuran likuiditas. *Current Ratio* (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Rasio ini menjadi pertimbangan bagi pihak investor, kreditur dan manajemen untuk menilai kesehatan keuangan dalam jangka pendek. *Current Ratio* (CR) mencerminkan semakin tinggi nilainya maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya sehingga dianggap lebih aman secara finansial.

Namun, rasio ini memiliki kelemahan sendiri salah satunya karena tidak semua aset lancar itu likuid dalam artian ketika persediaan dan piutang usaha memerlukan waktu lama untuk dijadikan kas. Rasio ini juga tidak mencerminkan arus kas aktual, sehingga perusahaan akan terlihat likuid dalam rasio namun mengalami kesulitan kas operasional.

Dengan demikian, penulis mempertimbangkan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator pengukuran likuiditas didasarkan pada keunggulannya dalam penggunaan aset lancar dengan kewajiban jangka pendeknya, meskipun menyadari adanya keterbatasan yang melekat pada rasio tersebut.

### **2.1.3 Leverage**

#### **2.1.3.1 Pengertian Leverage**

*Leverage* merupakan istilah keuangan yang mengacu pada tingkat penggunaan pembiayaan utang oleh suatu perusahaan dan dampak dari pembiayaan utang tersebut. Ketika suatu perusahaan membiayai lebih banyak investasinya dengan melakukan pinjaman, imbal hasil yang diharapkan dari investasi tersebut akan terus meningkat tetapi dibarengi risiko juga yang meningkat (Chad J. Zutter, 2022:147). Dalam dunia keuangan, istilah *leverage* atau struktur modal digunakan

untuk merujuk pada cara perusahaan membiayai asetnya menggunakan kombinasi utang dan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk menjawab seberapa besar dan penting perusahaan dapat membiayai pembelian asetnya (Sheridan Titman, 2018:121).

Selain itu terdapat pendapat dari yang mengaitkan *leverage* sebagai rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan melakukan pelunasan terhadap jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Semakin kecil nilai rasio ini menandakan semakin perusahaan semakin baik karena memiliki lebih sedikit kewajiban jangka panjang dari modal dan aktiva (Ermaini, 2021:100). Berdasarkan pandangan dari (Henry Jirwanto, 2024:30-31) *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini menggambarkan besaran modal pinjaman yang digunakan perusahaan dalam seluruh aktivitas operasional perusahaan.

### **2.1.3.2 Tujuan *Leverage***

Rasio *leverage* atau solvabilitas memberikan pemilihan apakah menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Sehingga terdapat pandangan (Kasmir, 2023:153-154) menyebutkan ada beberapa tujuan rasio ini ketika digunakan, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kondisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak kreditur.
2. Untuk memastikan penilaian perusahaan dalam mematuhi kewajiban yang bersifat tetap seperti angsuran.
3. Untuk memastikan penilaian perusahaan pada keseimbangan antara aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menghitung seberapa besar aktiva perusahaan yang berasal dari utang itu sendiri selama periode tertentu.
5. Untuk mengetahui pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk mengukur berapa pengeluaran setiap modal yang digunakan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai seberapa besar dana yang akan ditagih, terdapat sekian besar kalinya modal yang akan ditagih.

8. Untuk mengetahui tujuan lainnya.

Berdasarkan pandangan (Henry Jirwanto, 2024:27) bahwa rasio *leverage* memiliki tujuan sebagai informasi bagi kreditur maupun investor bahwa keuangan jangka panjang lebih menarik karena kondisi dalam jangka pendek belum tentu menjamin kondisi perusahaan dalam keadaan baik, sehingga menilai seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Selain itu menurut (Ruki Ambar Arum, 2022:53) bahwa ketika pendanaan dari pihak eksternal digunakan sebagai alternatif ketika pendanaan internal tidak cukup untuk modal investasi perusahaan, perusahaan perlu mempertimbangkan penggunaannya dalam kondisi makro, posisi keuangan perusahaan, potensi investasi dan biaya modal.

### **2.1.3.3 Manfaat *Leverage***

Rasio *leverage* memiliki manfaat *leverage* sendiri untuk analisis laporan keuangan perusahaan, menurut pandangan (Kasmir, 2023:154-155) sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan terhadap tanggungjawab kewajibannya kepada pihak lainnya.
2. Untuk mengetahui kemampuan penilaian perusahaan dalam mematuhi kewajiban yang bersifat tetap seperti angsuran.
3. Untuk menganalisis penilaian perusahaan pada keseimbangan antara aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan yang berasal dari utang itu sendiri selama periode tertentu.
5. Untuk menganalisis pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis berapa pengeluaran setiap modal yang digunakan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis seberapa besar dana yang akan ditagih, terdapat sekian besar kalinya modal yang akan ditagih.
8. Untuk mengetahui manfaat lainnya.

Selain itu, manfaat rasio *leverage* sebagai perhitungan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sebagaimana menurut (Ruki Ambar Arum, 2022:54) ketika perusahaan mendapat penghasilan lewat pendanaan eksternal, perusahaan harus membayar bunga pinjaman yang tentunya akan mengurangi penghasilan kena pajak. Perusahaan akan memperoleh keuntungan dari dana eksternal untuk kegiatan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Sejalan dengan pandangan (Darmawan, 2020:74) bahwa rasio *leverage* memiliki manfaat sebagai analisis penggunaan modal sendiri dengan modal pinjaman terhadap risiko kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

#### **2.1.3.4 Faktor Yang Mempengaruhi *Leverage***

*Leverage* sebagai rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *leverage*. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang lebih dalam hal ini profitabilitas, maka perusahaan cenderung menggunakan lebih sedikit utang untuk membiayai operasional. Studi yang dilakukan oleh (Nurcholis, 2021:1) menyebutkan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang negatif terhadap *leverage* yang dalam hal ini kemampuan membayar kewajiban jangka pendek ketika nilainya tinggi, perusahaan cenderung menghindari utang jangka panjang.

Selain itu, perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke pasar modal sehingga lebih fleksibel dalam penentuan struktur pembiayaan karena stabilitas pendapatan. Jika perusahaan tidak mampu dalam menangani utang jangka panjang, maka semakin berat beban yang ditanggung yang dapat memperbesar risiko kebangkrutan. Di sisi lain pada tingkat pajak, bahwa perusahaan akan memperoleh keringanan pajak yang dibebankan karena tingginya pembiayaan utang terhadap struktur modal.

#### **2.1.3.5 Indikator *Leverage***

Ukuran *leverage* mengungkapkan rasio tingkat utang mengukur jumlah utang relatif terhadap jumlah neraca signifikan lainnya. Berikut ini adalah beberapa indikator *leverage* menurut (Darmawan, 2020:75-87) sebagai berikut:

### 1. *Debt to Assets Ratio*

*Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio *leverage* yang mengatur pendanaan utang dengan menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini menjelaskan bahwa semakin tinggi angka rasio nya semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena kekhawatiran tidak mampu membayar utang jangka panjangnya. Rumus untuk rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

### 2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio *leverage* yang sering disebut dengan *Gearing Ratio* sebagai kemampuan perusahaan pada jangka panjang terhadap total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana dari pinjaman dengan pemilik perusahaan. Rasio ini memperlihatkan semakin tinggi angka rasionya semakin tidak menguntungkan karena besarnya tanggungan atas kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Rasio ini dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

### 3. *Times Interest Coverage Ratio*

*Times Interest Coverage Ratio* adalah rasio yang menyatakan berapa kali perusahaan mampu menanggung kewajiban biaya bunga keluar dari laba operasi yang diperoleh selama suatu periode tertentu. Rasio ini menggambarkan kemampuan laba dalam membayar bunga. Semakin tinggi angka rasio ini maka semakin besar perusahaan dapat bunga dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditur. Rumus rasio ini dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

### 4. *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang memperhitungkan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur berapa

bagian dari setiap harga pada modal sendiri yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang. Rasio ini dapat diperhitungkan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

#### 5. Fixed Charge Coverage

*Fixed Charge Coverage* merupakan rasio yang sering disebut dengan lingkup biaya tetap karena rasio ini digunakan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau memperoleh sewa sebagai aktiva berdasarkan kontrak sewa. Rasio ini dapat diperhitungkan sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa}}{\text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa}}$$

#### 6. Dividend Coverage Ratio

*Dividend Coverage Ratio* adalah rasio yang memperhitungkan berapa kali perusahaan mampu membayar dividen kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini menunjukkan kapasitas perusahaan untuk membayar dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham. Rasio ini dapat diperhitungkan dengan rumus sebagai berikut:

*Dividend Coverage Ratio*

$$= \frac{\text{Laba setelah pajak} - \text{Dividen dibayarkan pada saham preferensi}}{\text{Dividen dibayarkan kepada pemegang saham biasa}}$$

Selain rasio diatas, terdapat beberapa rasio *leverage* untuk melakukan perhitungan secara mendalam. Berdasarkan pandangan (Subramanyam, 2014:578-579) bahwa rasio itu adalah sebagai berikut:

#### 1. Cash Flow to Fixed Charges Ratio

*Cash Flow to Fixed Charges Ratio* merupakan rasio arus kas terhadap biaya tetap dihitung menggunakan kas dari operasi. Rasio arus kas terhadap biaya tetap ini dapat diperhitungkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

### *Cash Flow to Fixed Charges Ratio*

$$= \frac{\text{Pretax operating cash flow} + \text{Adjustment (b) through (g)}}{\text{Fixed Charges}}$$

Dimana:

(b) = *Interest incurred less interest capitalized*

(g) = *Minority interest in income of majority-owned subsidiaries having fixed charges can be included in income*

Dalam penelitian ini, penulis memilih menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan antara dana yang berasal dari kreditur dan pemilik (ekuitas). Rasio ini mencerminkan jika semakin tinggi nilainya maka akan semakin besar risiko gagal bayar sehingga menjadi pertimbangan dalam laporan keuangan oleh investor, kreditur, dan analisis untuk menilai kesehatan keuangan jangka panjang perusahaan.

Namun, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki kelemahan dalam menganalisis jangka panjang seperti tidak menggambarkan perhitungan biaya utang karena *Debt to Equity Ratio* (DER) hanya menunjukkan proporsi bukan beban bunga atau kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pokok utang. Perbandingan dalam sektor industri yang berbeda seperti halnya dalam sektor non perbankan dan perbankan, ketika *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sektor perbankan tidak selalu menunjukkan risiko utang karena itu adalah inti bisnis, sehingga akan berbeda pandangan.

Dengan demikian, penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada penelitian ini sebagai pertimbangan dalam mengukur jangka panjang, meskipun menyadari adanya keterbatasan yang melekat pada rasio ini.

## **2.1.4 Nilai Perusahaan**

### **2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan berdasarkan pandangan (Chad J. Zutter, 2022:649) menyebutkan sangat erat kaitannya dengan tujuan perusahaan karena seluruh elemen perusahaan menginginkan tingkat keuntungan yang lebih selama perusahaan beroperasi. Nilai yang dimaksud disini adalah nilai aset perusahaan

yang sama dengan nilai semua klaim atas aset. Bukan hanya apa yang dimiliki pemegang saham, nilai klaim pemegang utang juga merupakan bagian dari nilai perusahaan dikarenakan nilai aset perusahaan hanyalah nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan.

Nilai perusahaan bergantung pada struktur modal, ketika perusahaan melakukan pinjaman untuk meningkatkan arus kas yang diharapkan kepada pemegang saham, tetapi juga meningkatkan risiko dan kedua efek ini saling mengimbangi. Berbagai ketidaksempurnaan pasar terhadap struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan. Dalam konteks Modigliani-Miller, nilai suatu perusahaan dapat bergantung pada bagaimana perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur pembiayaannya, karena investor individu tidak memiliki fleksibilitas untuk mengganti pembiayaan pribadi mereka dengan pembiayaan perusahaan guna mencapai tingkat *leverage* yang diinginkan (Sheridan Titman, 2018:524). Berdasarkan pandangan (Henry Jirwanto, 2024:4) menyatakan bahwa manajemen keuangan memiliki relevansi pada pengelolaan keuangan yang fokus pada nilai perusahaan melalui perencanaan keuangan, pengambilan keputusan, pengelolaan modal kerja serta pembiayaan. Hal ini dilakukan untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalisir risiko yang terjadi. Sejalan dengan pandangan dari (Atma Hayat, 2021:16-17) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan sebagai harga yang akan dibayarkan oleh investor apabila perusahaan menerbitkan modalnya sebagai penawaran dan tetap akan beroperasi sesuai dengan semula.

Nilai perusahaan ini sangat penting, pihak manajemen tidak dapat memberikan keputusan terbaik dalam bidang keuangan apakah sudah tepat atau tidak. Semua keputusan tersebut dikaitkan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Secara umum, investor sangat memperhatikan nilai intrinsik suatu perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, penting bagi manajer untuk memahami secara mendalam mekanisme estimasi nilai intrinsik tersebut. Pemahaman ini memungkinkan manajer untuk mengevaluasi bagaimana berbagai alternatif keputusan strategis dapat berdampak terhadap harga saham perusahaan. Model penilaian nilai intrinsik berfungsi sebagai alat analisis

untuk mengidentifikasi dan menjelaskan keterkaitan antara keputusan manajerial dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Eugene F. Brigham, 2009:274).

#### **2.1.4.2 Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut (Ningrum, 2021:26-28):

##### **1. Profitabilitas**

Salah satu daya tarik para investor dalam menginvestasikan modalnya untuk keberlangsungan operasional perusahaan. Profitabilitas yang tinggi diminati investor yang berdampak pada peningkatan harga saham sehingga memiliki simbiosis pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan.

##### **2. Kebijakan dividen**

Pembagian dividen menjadi penilaian perusahaan dalam memaksimalkan *stakeholder* dan pertimbangan terhadap kinerja perusahaan dikarenakan semakin tinggi atau rendahnya pembagian dividen dapat mempengaruhi harga saham.

##### **3. Kebijakan hutang**

Tingkat penggunaan hutang akan berdampak pada beban bunga yang dapat meningkatkan risiko sehingga pajak perusahaan dapat dipertimbangkan untuk mengurangi beban pajak terutang yang dapat menurunkan biaya pajak sesungguhnya. Penggunaan hutang sebagai langkah dalam kebijakan pendanaan sebagai sumber pertumbuhan perusahaan yang dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kewajibannya di masa yang akan datang.

#### **2.1.4.3 Indikator Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sangat erat hubungannya dengan rasio pasar yang diukur berdasarkan harga saham saat ini dengan nilai akuntansi tertentu. Penilaian ini memberikan wawasan bagaimana investor menilai perusahaan melalui kinerjanya dalam hal risiko dan imbal hasil (Chad J. Zutter, 2022:158-161). Aspek menarik

dalam rasio ini adalah menggabungkan perspektif melihat ke belakang dan melihat ke depan. Terdapat beberapa perhitungan nilai perusahaan sebagai berikut:

1. *Price/Earnings (P/E) Ratio*

*Price/Earnings (P/E) Ratio* merupakan rasio harga/laba yang mengukur jumlah ketika investor bersedia bayar untuk setiap harga perusahaan. Rasio ini menjelaskan semakin tinggi rasio P/E, maka semakin besar kepercayaan investor pada perusahaan. Adapun perhitungan rasio ini melalui rumus sebagai berikut:

$$P/E \text{ Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Earnings per Share}}$$

2. *Market/Book (M/B) Ratio*

*Market/Book (M/B) Ratio* merupakan gambaran penilai tentang bagaimana investor memandang kinerja perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Rasio ini dapat dihitung menggunakan 2 rumus sebagai berikut:

$$BV = \frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

$$M/B \text{ Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Book Value per Share of Common Stock}}$$

Selain rasio diatas, bahwa terdapat rasio lain yang dapat memperhitungkan nilai perusahaan sebagai langkah awal investor dalam menilai perusahaan. Berdasarkan pandangan (Ningrum, 2021:22) bahwa rasio tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Tobin's Q*

*Tobin's Q* merupakan sebuah rasio yang memperhitungkan berapa nilai perusahaan saat ini ketika biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio q mengindikasikan bahwa semakin tinggi investasi maka perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan

manajemen dinilai baik dalam menggunakan semua aset nya. Rasio ini dapat diperhitungkan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

## 2. *Dividend Yield*

*Dividend Yield* merupakan rasio yang memperhitungkan pada nilai perusahaan untuk mengukur keuntungan dividen dari investasi saham yang dilakukan oleh investor. Rasio ini dapat diperhitungkan sebagai berikut:

$$Dividend\ Yield = \frac{Dividend\ per\ share}{Market\ prices\ per\ share}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Tobin's Q* sebagai indikator nilai perusahaan. Pemilihan rasio ini didasarkan pada mampu memberikan gambaran secara komprehensif dibandingkan dengan rasio lain. *Tobin's Q* tidak hanya mempertimbangkan nilai buku, tetapi juga memperhitungkan nilai pasar ekuitas dan total utang, sehingga dapat mencerminkan nilai perusahaan secara keseluruhan. *Tobin's Q* mencerminkan bahwa semakin tinggi nilainya maka semakin baik nilai perusahaan, sehingga perusahaan memiliki peluang untuk tumbuh dan menciptakan nilai tambah.

Namun, rasio ini memiliki kelemahan seperti halnya terlalu bergantung pada perubahan harga pasar sehingga nilainya bisa berubah secara signifikan pada jangka pendek. Rasio ini tidak terlalu relevan bagi perusahaan yang belum tercatat di BEI atau perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah, karena harga pasar ekuitasnya sulit mencerminkan kondisi riil.

Dengan demikian, penulis menggunakan *Tobin's Q* karena keunggulannya dalam memberikan penjelasan secara menyeluruh terhadap perspektif pasar, meskipun menyadari adanya keterbatasan yang melekat pada rasio tersebut.

## **2.1.5 Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure**

### **2.1.5.1 Pengertian ESG Disclosure**

ESG *disclosure* sebagai bentuk pengungkapan informasi non keuangan yang tercermin komitmen perusahaan terhadap isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Pengungkapan ESG mengarah pada tiga isu utama yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola sebagai bentuk penilaian terhadap keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan ESG menjadi sorotan utama investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko, menjalankan strategi bisnis serta memberikan pengambilan keputusan untuk jangka panjang (Tirta Wangi & Aziz, 2024).

Perkembangan ESG berdasarkan *Global Risk Report* pada tahun 2022 yang diterbitkan oleh *World Economic Forum* mempertimbangkan untuk fokus pada isu-isu sosial dan lingkungan sebagai ancaman potensial utama bagi ekonomi dan peradaban dunia. Laporan ini memperluas realitas eskalasi risiko mulai dari penurunan iklim yang parah, kohesi sosial dalam memperluas kesenjangan hingga pelanggaran malpraktik bisnis. Analisis faktor-faktor ESG mendorong perubahan paradigma tentang bagaimana praktik bisnis seharusnya dijalankan, dimana faktor non ekonomi harus dipersepsikan, diperlakukan dan diberi bobot yang berbeda dalam konteks evaluasi kinerja bisnis (Mandiri Institute, 2022).

Isu ESG adalah sebuah konsep tanggung jawab sosial perusahaan yang berkaitan dengan isu keberlanjutan. Awalnya, isu ini pertama kali dilaporkan ketika Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) pada tahun 2006 melakukan prinsip investasi bertanggung jawab dalam mengembangkan pedoman dan rekomendasi tentang cara mengintegrasikan isu lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan dalam hal perencanaan manajemen aset, layanan pasar modal, investasi perbankan dan fungsi lanjutan untuk penelitian.

*Community Development* lahir sebagai respon pada tahun 1900-an di Afrika karena ketimpangan kemiskinan. Untuk mengatasi hal tersebut, muncullah *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada tahun 1970 sebagai kesepakatan antara

perusahaan dan masyarakat sekitar dan untuk pertama kalinya kerangka penilaian CSR disusun pada tahun 1990-an oleh Donna J. Wood. Seiring perkembangan waktu, ESG diperkenalkan oleh *United Nation Global Compact* pada tahun 2004 yang kemudian menjadi isu yang sangat penting dengan perusahaan untuk melakukan tindakan nyata dalam mengurangi emisi karbon dan adaptasi perubahan lingkungan. Pada tahun 2015, *Sustainable Development Goals* (SDGs) menjadi lahirnya tujuan pembangunan berkelanjutan dimana isu ESG menjadi pembahasan utama. Lembaga keuangan dan organisasi global seperti PBB, SDGs dan *Principles for Responsible Investment* (PRI) mendorong agar perusahaan mengintegrasikan ESG sebagai langkah strategis bisnis. Standar pelaporan ESG berkembang dari waktu ke waktu seperti halnya *Global Reporting Initiative* (GRI), *Sustainability Accounting Standard Board* (SASB) dan *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) yang menyediakan langkah terstruktur dan sistematis.

Studi yang dilakukan oleh (Pulino et al., 2022) menyebutkan bahwa perusahaan yang melakukan indikator ESG sebagai langkah strategis perusahaan memiliki hubungan positif antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan yang diharapkan dapat mendorong para manajer untuk berinvestasi dalam praktik CSR perusahaan. ESG *disclosure* berfungsi sebagai media mengurangi risiko pada lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. Dengan pengelolaan dan pengungkapan praktik ESG yang baik, perusahaan dapat mengurangi dampak risiko reputasi yang dapat mempengaruhi operasional.

#### **2.1.5.2 Komponen ESG Disclosure**

Perusahaan memiliki pengaruh pada ekonomi, lingkungan dan masyarakat sekitar. Hal itu pembangunan yang memenuhi beberapa kebutuhan pelaporan berkelanjutan menggunakan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk memastikan transparansi tata cara perusahaan maupun organisasi untuk berkontribusi dan berupaya pada pembangunan keberlanjutan. Berikut ini adalah komponen ESG *disclosure* (*Global Reporting Initiative, 2024*):

**Tabel 2. 1** Komponen *ESG Disclosure*

<b>Komponen ESG</b>	<b>Landasan GRI</b>	<b>Pilar</b>
<i>Environmental</i>	GRI 301	Material
	GRI 301	Energi
	GRI 303	Air dan Efluen
	GRI 304	Keanekaragaman Hayati
	GRI 305	Emisi
	GRI 305	Limbah
	GRI 308	Penilaian Lingkungan Pemasok
<i>Social</i>	GRI 401	Kepegawaian
	GRI 402	Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen
	GRI 403	Kesehatan dan Keselamatan Kerja
	GRI 404	Pelatihan dan Pendidikan
	GRI 405	Keanekaragaman dan Peluang Setara
	GRI 406	Nondiskriminasi
	GRI 407	Kebebasan Berserikan dan Perundingan Kolektif
	GRI 408	Pekerja Anak
	GRI 409	Kerja Paksa atau Wajib Kerja
	GRI 410	Praktik Keamanan
	GRI 411	Hak Masyarakat Adat
	GRI 413	Masyarakat Setempat
	GRI 414	Penilaian Sosial Pemasok
	GRI 415	Kebijakan Publik
GRI 416	Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	
GRI 417	Pemasaran dan Pelabelan	
GRI 418	Privasi Pelanggan	
<i>Governance</i>	GRI 2	Pengungkapan Umum
	GRI 205	Antikorupsi
	GRI 206	Perilaku Antipersaingan

Sumber: *Global Reporting Initiative (GRI), 2024*

Standar GRI merupakan salah satu standar pelaporan berkelanjutan yang diakui di dunia. GRI menyediakan kerangka yang sangat luas dan spesifik sehingga mencakup banyak dimensi *ESG disclosure* yang jelas dan terstandarisasi (Jurnal et al., 2023).

Informasi tersebut sangat penting dalam memberikan gambaran mengenai dampak nyata internal dan eksternal perusahaan yang mencerminkan isu substantif, bukan hanya sekadar pelaporan simbolis. Sehingga memperkuat dalam meningkatkan kredibilitas dan transparansi perusahaan serta memudahkan proses operasional ESG dalam penelitian kuantitatif (Delia et al., 2024).

### 2.1.5.3 Indikator ESG Disclosure

Alat ukur yang digunakan pada ESG disclosure untuk penelitian ini menggunakan konsep skoring biner. Analisis isi dilakukan sesuai standar GRI pada *sustainability report* dimana setiap kode dapat diperlakukan sebagai biner yang berarti diberi skor 1 apabila informasi tersebut diungkapkan dan 0 apabila tidak diungkapkan (Klaus Krippendorff, 2018:160). Maka untuk mendapatkan nilai ESG disclosure menggunakan rumus sebagai berikut (Priyo & Haryanto, 2022):

$$ESG\ Disclosure = \frac{\text{Jumlah item diungkapkan}}{\text{Total item GRI}}$$

Selain itu, berdasarkan pandangan (Husada & Handayani, 2021) bahwa pengungkapan ESG disclosure juga dapat digunakan terhadap aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan interaksi lingkungan, sosial dan sistem pengendalian internal serta memenuhi kebutuhan standar indeks ESG yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Indeks\ ESG = \frac{\text{Nilai pengungkapan ESG}}{\text{Total pengungkapan maksimal}} \times 100\%$$

## 2.1.6 Dukungan Teori

### 2.1.6.1 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan dapat bertahan dan tumbuh sesuai dengan praktik norma yang dibangun secara sosial untuk mempertahankan praktik bisnis yang dijalankannya (Minggu et al., 2023). Teori ini dikembangkan dalam akuntansi oleh Dowling dan Pfeffer (1975) yang menekankan bahwa organisasi harus menyesuaikan nilai-nilainya dengan norma masyarakat agar bisa terus beroperasi. Teori legitimasi memberikan gambaran bahwa perusahaan harus memperoleh izin sosial masyarakat yang keberadaannya

memenuhi harapan masyarakat. Jika perusahaan tidak mematuhi legitimasi sosial, seperti aktivitas yang merusak lingkungan atau tidak etis, perusahaan akan kesulitan dan kehilangan legitimasi yang berdampak langsung pada kelangsungan operasional perusahaan (Mentari & Dewi, 2023).

Ketika legitimasi perusahaan terancam, perusahaan akan mengambil beberapa langkah seperti transparansi dan komunikasi, mengambil tanggung jawab sosial, menyesuaikan kembali dengan norma sosial yang berlaku atau bahkan melakukan rekonstruksi strategis perusahaan agar lebih cocok dengan tuntutan eksternal. Bentuk kepedulian ini dapat tercermin pada laporan tahunan atau laporan keberlanjutan perusahaan sebagai bagian komunikasi kepada publik untuk informasi dan validasi (Widyaningsih, 2020). Berdasarkan pendapat dari Lindblom (1994) menyebutkan bahwa terdapat empat strategi legitimasi ketika menemui ancaman yaitu dengan cara (Amri, 2025):

- a. Meyakinkan *stakeholder* dengan mengedukasi dan memberikan informasi tentang kesesuaian tindakan organisasi daripada mengubah kebijakan yang diambilnya atau memberikan penjelasan kepada para *stakeholder* tentang tujuan untuk meningkatkan kinerjanya melalui perubahan organisasi.
- b. Mengubah persepsi organisasi tanpa harus mengubah kinerja organisasi.
- c. Memberikan pengalihan perhatian ke isu-isu penting lewat pendekatan lewat pendekatan simbolik emotif untuk memanipulasi persepsi *stakeholder*.
- d. Mengubah ekspektasi eksternal tentang kinerja organisasi.

Keempat cara ini, memberikan kesan yang dinamis dan membutuhkan kemampuan adaptasi dari pihak perusahaan. Perspektif ini dapat mengubah bagaimana pihak eksternal menganalisis kinerja keuangan yang mempengaruhi intensitas dan arah hubungan variabel independen dan dependen dengan ESG *disclosure* bertindak sebagai pemoderasi untuk memberikan informasi risiko keuangan dan non keuangan.

### 2.1.6.2 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan pertama kali dikemukakan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Teori pemangku kepentingan merupakan setiap individu atau kelompok yang dipengaruhi dan mempengaruhi pencapaian tujuan organisasi. Teori ini memiliki makna perusahaan tidak hanya bertanggung jawab pada investor saja melainkan harus bertanggung jawab juga kepada seluruh pemangku kepentingan dalam perusahaan (Nugroho & Hersugondo Hersugondo, 2022). Freeman mengklasifikasikan jenis *stakeholder* menjadi dua bagian yaitu internal termasuk pemegang saham, manajemen dan karyawan. Sedangkan eksternal termasuk konsumen, pemasok pemerintah, masyarakat dan media. Pihak internal maupun eksternal saling ketergantungan satu sama lain sehingga memiliki wewenang untuk mendapatkan informasi operasional perusahaan (Loen, 2023).

Teori pemangku kepentingan memiliki keuntungan yang diperoleh perusahaan yaitu reputasi yang baik. Perusahaan yang memperhatikan kepentingan pemangku perusahaan dapat membangun reputasi yang baik. Ketika perusahaan menjalankan operasional yang bertanggungjawab secara lingkungan dan sosial, hal ini dapat meningkatkan citra dan reputasi di mata pemangku kepentingan dan masyarakat luas (Ni Putu Manik Julythiawati & Putu Agus Ardiana, 2023). Pemangku kepentingan menghargai baik persaingan maupun kerja sama, tujuannya adalah agar lebih beragam daripada hanya keuntungan finansial perusahaan. Salah satu tujuannya adalah membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan kooperatif dalam mengembangkan elemen kerja sama dengan ekonomi perusahaan (Freeman et al., 2021).

Dalam praktiknya, perusahaan sering menghadapi konflik kepentingan antara para pemangku kepentingan. Teori ini memberikan gambaran kepada perusahaan untuk menyeimbangkan serta memprioritaskan kepentingan. Perusahaan mendapatkan tekanan *stakeholder* membuat perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada masyarakat, sehingga akan memberikan kepercayaan yang lebih terhadap perusahaan (Saputro et al., 2022).

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan akan menjadikan indikator ini sebagai perhatian utama bagi *stakeholder* karena akan mengurangi risiko bisnis sehingga dukungan penuh akan semakin meningkat. Perusahaan berkomitmen untuk membangun lingkungan yang inklusif serta menanggapi kekhawatiran para pemangku kepentingan. Aksi ini telah berhasil meningkatkan keterlibatan *stakeholder* dalam proses bisnis berkelanjutan, membangun hubungan yang lebih kuat sehingga akan memberikan hasil yang positif signifikan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar (Yasah et al., 2024).

### 2.1.6.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi digagas pertama kali oleh seorang ekonom asal Amerika Serikat yaitu Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 melalui karyanya yang berjudul “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*”. Teori ini memberikan gambaran bahwa hubungan yang didasarkan oleh suatu kontrak untuk memberikan tugas kepada pihak lain agar menjalankan tugas dan wewenangnya dalam pengambilan keputusan. Teori ini mendeskripsikan para pemangku kepentingan sebagai *principal* sedangkan manajemen perusahaan sebagai agen. Manajemen harus bertanggung jawab atas seluruh usaha perusahaan kepada para pemangku kepentingan agar memaksimalkan kesejahteraan (Dwi Urip Wardoyo et al., 2021).

Penyebab utama dalam teori agensi ini adalah adanya konflik kepentingan antara *principal* dan agen. Tujuan utama dari *principal* atau pemilik adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan di sisi lain manajemen termasuk manajer atau eksekutif mengejar tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri seperti peningkatan gaji, kekuasaan yang berbanding terbalik dengan *principal*. Diperlukan jembatan sebagai penghubung kedua kepentingan ini untuk memperkecil peluang terjadinya konflik kepentingan dengan pengambilan keputusan strategis perusahaan menjadi lebih cepat sehingga terjadi peningkatan kinerja keuangan (Irawan & Santoso, 2022).

Asimetri informasi antara agen dan *principal* menjadi sorotan utama. *Principal* memastikan bahwa agen harus bertindak sesuai dengan kepentingan

mereka maka diperlukan biaya agensi yang dikeluarkan sebagai bentuk pengawasan dan insentif. Agen memiliki informasi yang lengkap mengenai informasi operasional perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Untuk mengurangi konflik tersebut diperlukan solusi salah satunya adalah tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola memiliki elemen penilaian seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan independen dan komite audit (Hidayah et al., 2021). Keempat elemen ini memberikan perspektif baru terkait tata kelola perusahaan sehingga memberikan gambaran hubungan kontraktual antara agen dan *principal* serta konflik yang dapat timbul akibat perbedaan kepentingan. Dengan fokus penanganan asimetri informasi dan biaya keagenan, teori keagenan memberikan penjelasan bahwa bagaimana perusahaan dapat mengurangi risiko melalui tata kelola perusahaan yang efektif.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini disusun dengan merujuk pada studi-studi sebelumnya yang relevan. Untuk mengidentifikasi titik persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis, dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
1	Rizqi Amalia, Indra Wijaya Kusuma; 2023; Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola terhadap Kinerja Pasar dengan Kontroversi ESG sebagai Variabel Pemoderasi	ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; kontroversi ESG tidak memoderasi ESG terhadap <i>Tobin's Q</i> ; ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: ESG; ROA Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel; MRA	Variabel penelitian: DAR; <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: -	ABIS: <i>Accounting and Business Information Systems Journal</i> ; 2023; Vol. 11; No. 2; ISSN: 2302-1500.
2	Ghina Tirta Wangi, Alfida Aziz; 2023; Analisis	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel penelitian: ESG <i>disclosure</i> ;	Variabel penelitian: Profitabilitas (ROE)	Jurnal IKRAITH-EKONOMIK A; Vol. 6; No.

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	pengaruh ESG <i>disclosure</i> , dan likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terdaftar di Indeks ESG Leaders	( <i>Tobin's Q</i> ) ; ESG <i>disclosure</i> dan likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek.	Likuiditas (CR); <i>Tobin's Q</i> Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel; Eviews	Metode penelitian: - Alat analisis: -	3, 2023, ISSN: 2654-7538.
3	Mahmut Aydogmus, Guzhan Gulay, Korkmaz Ergun; 2022; <i>Impact of ESG performance on firm value and profitability</i>	Nilai ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> dan ROA	Variabel penelitian: <i>Tobin's Q</i> ; ROA; ESG Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Firm size</i> ; DAR Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>Borsa Istanbul Review</i> ; 22-S2 (2022); S119-S127.
4	Nyoman Cyntia Riesta Utami, I Made Wianto, Ida Ayu Surasmi; 2025; <i>The Effect of Profitability and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as a Mediating Variable</i>	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: ROA, DER, <i>Tobin's Q</i> Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: MRA	Variabel penelitian: <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>International Journal of Environmental , Sustainability, and Social Science</i> ; 2025; Vol. 6; No. 4; ISSN: 2721-0871.
5	Sofi Dinianti, Nur Diana, Dewi Diah Fakhriyyah; 2025; <i>The Effect of Green Accounting and Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable</i>	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; ESG <i>disclosure</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; ROA tidak signifikan memoderasi ESG <i>disclosure</i> terhadap <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: ROA, ESG, <i>Tobin's Q</i> Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: MRA	Variabel penelitian: <i>Green Accounting</i> Metode penelitian: - Alat analisis: SPSS 26	e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi; 2025; Vol. 14; No. 1; ISSN: 2302-706.

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
6	Olufemi Yeye, Chinedu F. Egbunike; 2023; <i>ESG disclosure and firm value of manufacturing firms: the moderating role of profitability</i>	ESG <i>disclosure</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); Moderasi ESG dan ROA terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ) menghasilkan koefisien yang tinggi tetapi tidak signifikan.	Variabel penelitian: ESG <i>disclosure</i> ; ROA; <i>Tobin's Q</i> Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: FEM	Variabel penelitian: DAR; <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: <i>Two stage least squares</i>	<i>International Journal of Financial, Accounting and Management (IJFAM)</i> ; 2023; Vol. 5; No. 3; ISSN: 2656-3355.
7	Nyoman Gede Prawira, Gos Negara, Raden Ishak, Raden Ervin Agung Priambodo; 2024; <i>The impact of ESG disclosure score on firm value: empirical evidence from ESG listed company in Indonesia Stock Exchange</i>	ESG <i>disclosure</i> memiliki koefisien positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: ESG <i>disclosure</i> ; ROA; DER Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Total assets</i> Metode penelitian: - Alat analisis: <i>Robustest Check</i>	<i>European Journal of Business and Management Research</i> ; 2024; Vol. 9; Issue 2; ISSN: 2507-1076.
8	Dellya Assyifa Sabrina, Retno Sriyono, Yulianti; 2025; <i>The effect of ESG disclosure in basic material company financial performance</i>	ESG <i>disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); Teori <i>stakeholder</i> memperkuat hubungan ESG dengan investor dan publik	Variabel penelitian: ESG <i>disclosure</i> , <i>Tobin's Q</i> Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: -	Variabel penelitian: - Metode penelitian: - Alat analisis : <i>Simple linear regression</i>	Jurnal Ilmu Manajemen (JIM); 2025; Vol. 22; No. 1; ISSN: 2549-0206.
9	Yossi Diantimala, Sofyan Syahnur, Ratna Mulyany, Faisal Faisal; 2021; <i>Firm Size Sensitivity on the Correlation Between Financing</i>	DER berpengaruh signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; ROA dan CR sebagai variabel kontrol tidak selalu menunjukkan peningkatan <i>Tobin's Q</i> karena leverage yang terlalu tinggi	Variabel penelitian: DER, <i>Tobin's Q</i> , ROA, CR Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: MRA	Variabel penelitian: <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: <i>Static and dynamic panel regression</i>	<i>Cogent Business and Management</i> ; 2021; ISSN: 2331-1975.

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	<i>Choice and Firm Value</i>				
10	Gusman Adiwardhana, Rahmawati, Rahmawati, Khresna Bayu Sangka, Dwi Prasetyani, Estetika Mutiaranisa Kurniawati, Risca Dwi Jayanti; 2025; <i>Impact of environmental, social and governance pillars on firm value in oil and gas sector</i>	ESG disclosure, CR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: ESG disclosure; CR; <i>Tobin's Q</i> . Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Firm size</i> ; DAR Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>International Journal of Energy Economics and Policy</i> ; 2025; Vol. 15; Issue 5; ISSN: 2146-4553.
11	Amina Hamdouni; 2025; <i>Value creation through environmental, social and governance disclosure</i>	ESG disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap semua indikator <i>Tobin's Q</i> , ROA; Temuan ini mendukung teori agensi, stakeholder dan signal bahwa ESG meningkatkan transparansi, mengurangi asimetri informasi. Memperkuat pemangku kepentingan.	Variabel penelitian: <i>Tobin's Q</i> ; ROA; ESG disclosure; Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: <i>Fixed effects model</i> ; <i>Pooled Ordinary Least Squares</i> (POLS)	Variabel penelitian: <i>Firm size</i> ; <i>Asset tangibility</i> ; <i>Firm age</i> ; <i>Growth opportunities</i> ; <i>Market capitalization</i> ; ROE; DAR Metode penelitian: - Alat analisis: <i>Two step system generalized methode of moments</i>	<i>Journal of Risk and Financial Management</i> MDPI; 2025; 18; 415.
12	Rena Ardhaneswari, Imronudin; 2025; <i>Liquidity, profitability solvency and firm size as determinants of firm value</i>	Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan	Variabel penelitian: CR, ROA, DER Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: ROE, <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>International Journal of Economics Development Research</i> ; 2025; Vol. 6; ISSN: 4074-4088.
13	Ari Warokka, Jong Kyun Woo, Aina Zatil Aqmar;	ESG disclosure berpengaruh positif terhadap ROA dan <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: ROA; <i>Tobin's Q</i> ; ESG disclosure	Variabel penelitian: <i>Herding</i>	<i>Journal of Risk and Financial Management</i>

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	2025; <i>Herding behavior, esg disclosure and financial performance: rethinking sustainability reporting to address climate related risks in ASEAN firms</i>		Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: -	<i>behavior; Firm size; Firm age.</i> Metode penelitian: - Alat analisis: PLS-SEM; <i>Multigroup analysis</i>	MDPI; 2025; 18; 457.
14	Ahmed Mohamed Habib, Nahia Mourad; 2023; <i>The influence of ESG practices on US firms performance: evidence from the coronavirus crisis</i>	ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); Covid-19 berdampak negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ).	Variabel penelitian: <i>Tobin's Q</i> ; ESG; Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Total Enterprise Value; Firm size; Firm age;</i> DAR Metode penelitian: <i>Generalized methode of moments; Robustness Checks</i>	<i>Journal of the Knowledge Economy;</i> 2023; 15; 2549-2570.
15	Jeanice, Sung Suk Kim; 2023; Pengaruh penerapan ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia	ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE; ESG berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap PBV; Sektor industri berpengaruh positif terhadap ROA; DAR berpengaruh negatif terhadap ROA dan PBV.	Variabel penelitian: ROA; ESG Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: PBV; <i>Firm size; Firm age; Growth sales;</i> DAR; PBV Metode penelitian: - Alat analisis: IBM SPSS <i>Statistics 25</i>	Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi; 2023; Vol. 7; No. 2; ISSN: 2548-9224.
16	Thi Hanh Dung Truong; 2024; <i>Environmental, social and governance performance and firm value: does ownership concentration matter?</i>	ESG <i>performance</i> berpengaruh negatif terhadap <i>firm value</i> ( <i>Tobin's Q</i> )	Variabel penelitian: <i>Firm value</i> ( <i>Tobin's Q</i> ); ESG <i>performance.</i> Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	Variabel penelitian: <i>Ownership concentration.</i> Metode penelitian: - Alat analisis: <i>Robustness Checks</i>	<i>Management Decision;</i> 2024; Vol 63; No. 2; 488-551.
17	Intan Zoraya, Chairil Afandy, Ridwan Nurazi, Nia	CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; DER tidak	Variabel penelitian: CR, DER, <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: <i>Financial technology</i>	Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis; 2023; Vol 24;

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	Herlina; 2023; Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Profitabilitas: Eksplorasi Peran <i>Financial Technology</i> sebagai Variabel Moderasi	berpengaruh signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>	Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: MRA	Metode penelitian: - Alat analisis: -	No. 1; ISSN: 2580-4170.
18	Shailesh Rastogi, Kuldeep Singh, Jagjeevan kanoujiya; 2023; <i>Firms value and ESG: the moderating role of ownership concentration and corporate disclosure</i>	Hubungan linear ESG berpengaruh positif dan signifikan <i>firm value (Tobin's Q)</i>	Variabel penelitian: <i>Firm value (Tobin's Q)</i> ; ESG Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Ownership concentration</i> ; DAR Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>Asian Review of Accounting</i> ; 2023; Vol. 32; No. 1; 70-90.
19	Rajesh Desai; 2024; <i>Analysing the firm value effects of ESG: empirical study of Indian firms</i>	ESG disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); ROA, leverage, dividend payout ratio berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel penelitian: <i>Firm value (Tobin's)</i> ; ESG disclosure; ROA; Leverage Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Tangibility; Size; Dividend payout ratio.</i> Metode penelitian: - Alat analisis: -	NMIMS <i>Management Review</i> ; 024; Vol 31; Issue 1; 58-67.
20	Noora Hasan Al Hosani, Haitham Nobanee, Nejla Ould Daoud Ellili; 2025; <i>The impact of board gender diversity on financial performance of non-financing companies of ESG disclosure</i>	ESG disclosure berpengaruh positif terhadap <i>financial performance (Tobin's Q)</i>	Variabel penelitian: <i>Financial performance (Tobin's)</i> ; ESG disclosure; Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Board gender diversity; Firm age; Firm size.</i> Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>Corporate Governance The International Journal of Business in Society</i> ; 2025; Vol. 25; No. 8; 176-194.

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
21	Nisha Bamel, Komal Khatri, Umesh Bamel, Satish Kumar; 2025; <i>ESG disclosure and firm performance in global south economy: does industry profile and board independence moderate the relationship</i>	ESG <i>disclosure</i> positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); Leverage (DER) dan likuiditas (CR) sebagai variabel kontrol	Variabel penelitian: ESG <i>disclosure</i> ; ROA; <i>Leverage</i> (DER); <i>Liquidity</i> (CR). Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel; <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	Variabel penelitian: COGS; <i>Market performance</i> ; <i>Firm size</i> ; <i>Firm age</i> . Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>Elsevier International Review of Economics and Finance</i> ; 2025; 100; 104093.
22	Rafi Raihan Wahid, Sri Dwi Ari Ambarwati, Agung Satmoko; 2022; <i>The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size, and Net Profit Margin on Company Value</i>	CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> ; DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>	Variabel penelitian: CR, DER, <i>Tobin's Q</i> ; Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: NPM; <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat penelitian: SPSS	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research</i> ; 2022; Vol. 6; Issue 3; ISSN: 2614-1280
23	Wan Masliza Wan Mohammad, Shaista Wasiuzzaman; 2021; <i>ESG disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia</i>	ESG <i>disclosure</i> positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> s); Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); Likuiditas (CR) sebagai variabel bebas memastikan hubungan ESG <i>disclosure</i> dengan nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ) tidak bias pada jangka pendek	Variabel penelitian: ESG <i>disclosure</i> ; <i>Tobin's Q</i> ; <i>Profitability</i> (ROA); <i>Liquidity</i> (CR) Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi linier berganda data panel	Variabel penelitian: <i>Competitive advantage</i> ; DAR; Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>Elsevier Cleaner Environmental Systems</i> ; 2021; 2; 100015.
24	Alif Daffa Waluyo, Astri Fitria; 2024; <i>Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan</i>	DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel penelitian: DER Metode penelitian: Kuantitatif	Variabel penelitian: ROE; <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: -	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi; 2024; Vol.13; No. 1; ISSN: 2461-0585

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
			Alat analisis: Regresi linier berganda data panel		
25	Isti Rahayu, Muhammad Isnanda Nurman Sanjaya; 2024; <i>ESG performance and firm value an empirical study in Indonesia</i>	ESG dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ); sedangkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel penelitian: ESG, DER, ROA Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: -	Variabel penelitian: - Metode penelitian: - Alat analisis: SEM PLS	<i>Review of Integrative and Economics Research</i> ; 2024; Vol. 13; Issue 4; ISSN: 2304-1013
26	Muthia Nisaulmufiqah, Darsono; 2025; Relevansi nilai aset tak berwujud lainnya dan goodwill dengan informasi ESG sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023)	ESG disclosure memoderasi positif hubungan terhadap harga saham	Variabel penelitian: ESG Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Eviews	Variabel penelitian: Goodwill, aset tak berwujud Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>Diponegoro Journal of Accounting</i> ; 2025; Vol.14; No. 1; ISSN: 2337-3806
27	Nurafifah Wulandari, Rahmat Saleh; 2025; <i>ESG Controversy as a Moderator of the Impact of Environmental, Social and Governance Indicators on High-Profile Companies Performance in Asia</i>	Aspek <i>social, governance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan; Aspek <i>environmental</i> tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan; Moderasi ESG melemahkan dan tidak memoderasi hubungan aspek <i>environmental, social and governance</i> terhadap kinerja keuangan	Variabel penelitian: ESG disclosure Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Eviews	Variabel penelitian: <i>Firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: -	<i>Gadjah Mada International Journal of Business</i> ; Vol. 27; No. 3; 373-401

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
28	Adhityawati Kusumawardhani, Clarissa Mullidya Thenardi, Angellina Lutwa; 2023; ESG Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; ESG tidak memoderasi hubungan DER terhadap nilai perusahaan.	Variabel penelitian: DER, ESG Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: -	Variabel penelitian: ROE, EPS Metode penelitian: - Alat analisis: SPSS 12	Jurnal riset Akuntansi dan Auditing; Vol 10; Edisi 3; 15-26
29	Najib HS Farhan, Faozi Almaqtari, Saddam Hazaea, Walled M Al-ahdal; 2023; <i>The Moderating Effect of Liquidity on the Relationship Between Sustainability and Firms Specifics: Empirical Evidence From Indian Manufacturing Sector</i>	Likuiditas (CR), ROA, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap keberlanjutan secara langsung	Variabel penelitian: CR, ROA, DER, ESG Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Regresi Data Panel	Variabel penelitian: <i>Firm age, firm size</i> Metode penelitian: - Alat analisis: STATA 16	CellPress Heliyon 9; e15439
30	Muhammad Dzikri Alfajri, Sabar Warsini; 2024; Analisis Komprehensif Pengaruh ESG Rating dan Leverage Terhadap Firm Value Serta Implikasinya pada IDYESGL	ESG risk rating berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Variabel penelitian: ESG, DER, <i>Tobin's Q</i> Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Eviews 12	Variabel penelitian: - Metode penelitian: - Alat analisis: -	Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen; 2024; E-ISSN: 2880-943X

Sumber: Data diolah peneliti

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan baik bagi pihak internal maupun pihak eksternal.

Tujuan ini menjadi strategi jangka panjang, agar menjadi daya tarik bagi seluruh pemangku kepentingan. Oleh karena itu, aspek kinerja keuangan maupun non keuangan menjadi penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan menjadi indikator utama dengan faktor pendukung adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen serta *Environmental Social and Governance* (ESG) sebagai variabel moderasi.

Profitabilitas sebagai dasar perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya sebagai faktor penting dalam menilai nilai perusahaan. Penggunaan perbandingan antara komponen di neraca laporan keuangan dan laba rugi untuk melihat perkembangan selama periode tertentu sekaligus mencari penyebab perubahan. Profitabilitas digunakan untuk menilai keuntungan yang diperoleh dari modal yang digunakan untuk operasional perusahaan atau mengukur efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Respon pemangku kepentingan menggaris besarkan bahwa perusahaan yang mampu menciptakan nilai profit yang lebih tinggi dianggap memberikan sinyal yang tercermin dalam peningkatan harga saham dan nilai perusahaan (Henry Jirwanto, 2024:31). Analisis ini menggunakan *Return On Assets* (ROA) sebagai rasio laba bersih perusahaan terhadap total aset. *Return On Assets* (ROA) mengukur seberapa besar perusahaan dalam menggunakan nilai asetnya untuk menciptakan keuntungan (Kasmir, 2023:203). Semakin tinggi *Return On Assets* (ROA), maka semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan mempengaruhi profitabilitas yang pada akhirnya akan meningkatkan minat investasi bagi perusahaan yang berdampak positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Rizqi Amalia, 2023), (Aydo & Ergun, 2022) dan (Sabrina et al., 2025) menemukan bahwa *Return On Assets* (ROA) konsisten berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga membantu meningkatkan harga saham yang tercermin dalam nilai perusahaan.

Likuiditas menjadi salah satu faktor pertimbangan yang penting dalam menilai kinerja keuangan dengan mengukur kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek terhadap penggunaan asetnya. Hubungan likuiditas dan nilai perusahaan menekankan adanya keseimbangan antara keamanan finansial dan efisiensi penggunaan aset. Berdasarkan teori *stakeholder*, para pemangku kepentingan seperti investor memperhatikan stabilitas perusahaan melalui likuiditas yang memadai dapat menurunkan risiko dan meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Subramanyam, 2014:543). Analisis ini menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas penggunaan aset lancar terhadap kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah aset lancar terhadap kewajiban lancar semakin besar jaminan yang dimiliki bahwa kewajiban lancar akan dibayar (Ely Siswanto, 2021:25). Sehingga hasil *Current Ratio* (CR) dapat menjadi cerminan bahwa perusahaan semakin likuid dimata pemangku kepentingan yang memberikan gambaran investasi bagi perusahaan yang berdampak positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Adiwardhana et al., 2025) mengungkapkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut menunjukkan hubungan yang tidak konsisten dimana dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ardhaneswari, 2025) menemukan bahwa hubungan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan terjadi karena likuiditas terlalu tinggi dapat mencerminkan inefisiensi dalam pemanfaatan aset lancar. Artinya likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi arah hubungan dapat bergantung pada struktur aset dan strategi perusahaan.

Sementara itu, *leverage* mendasari perhitungan proporsi penggunaan dana yang berasal dari utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya pada jangka panjang yang bergantung pada tujuan penggunaan utang dan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modalnya (Darmawan, 2020). Penggunaan utang memberikan peluang peningkatan nilai perusahaan selama berada pada tingkat optimal, ketika utang digunakan untuk membiayai investasi produktif.

Utang tersebut sebagai pilihan pendanaan yang rasional ketika dana internal tidak mencukupi, sehingga penggunaan *leverage* tidak selalu dipersepsikan negatif oleh pasar. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan bagi teori *stakeholders* memberikan gambaran bagaimana perusahaan dalam mengelola risiko disamping memaksimalkan keuntungan. Informasi ini memberikan dampak positif mengenai keyakinan manajemen terhadap pemangku kepentingan. Namun penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko gagal bayar sehingga menimbulkan miskomunikasi dan menurunkan kepercayaan pemangku kepentingan yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Analisis penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator *leverage* pada perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dari (Utami et al., 2025), (Gede & Negara, 2024) dan (Ardhaneswari, 2025) menemukan bahwa indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) cenderung memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya penggunaan utang yang tinggi meningkatkan risiko keuangan sehingga perlu dikelola agar tidak menurunkan kepercayaan investor. Namun disisi lain penelitian yang dilakukan oleh (Waluyo & Fitria, 2024) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang mengungkapkan bahwa dengan pengelolaan yang efisien memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Disisi lain, ESG *disclosure* sebagai bentuk transparansi non keuangan dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang mencerminkan bagaimana perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan, menjaga hubungan sosial dan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Dalam teori legitimasi, ESG *disclosure* membantu perusahaan mendapatkan izin sosial dari masyarakat. Sementara teori *stakeholder*, ESG *disclosure* dapat memperkuat hubungan perusahaan melalui reputasi, kepercayaan investor serta strategi bisnis sebagai keberlanjutan jangka panjang.

Sebagai variabel moderasi, ESG *disclosure* dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena strategi perusahaan dalam menjaga reputasi, memperkuat loyalitas dan memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkelanjutan. Sehingga memberikan pandangan kepada pemangku kepentingan terhadap *premium value* pada laba yang dihasilkan secara berkelanjutan dan bertanggungjawab.

Selain itu, ESG *disclosure* dapat memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hubungan ini memperjelas makna likuiditas bagi pemangku kepentingan sebagai kesiapan pendanaan investasi berkelanjutan jangka pendek sehingga dengan ESG *disclosure* dapat mengubah persepsi terhadap likuiditas perusahaan yang memperkuat kebijakan dalam menjaga reputasi dan mendorong kepercayaan pemangku kepentingan untuk berinvestasi.

Sebagaimana ESG *disclosure* juga dapat memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hubungan ini menjadi sumber pendanaan ekspansi dalam meningkatkan *return* pengelolaan yang baik, sehingga melemahkan dampak negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjadi sinyal baik untuk pemangku kepentingan sebagai investasi berkelanjutan dengan mengurangi persepsi risiko dari *leverage*.

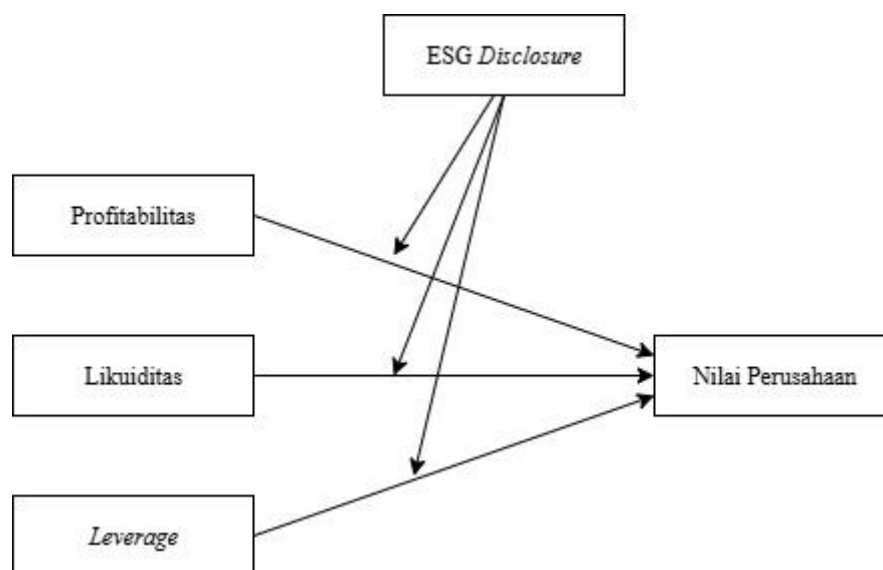
Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Pada et al., 2025) menyebutkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif memperkuat sebagai pemoderasi pada harga perusahaan sehingga kinerja nilai perusahaan meningkat ketika ESG berperan dalam hubungan tersebut. Pengungkapan ini memberikan gambaran bagaimana perusahaan memiliki peran strategis dalam pertanggungjawaban keberlanjutan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang mencerminkan keberhasilan suatu perusahaan selama menjalankan operasional bisnisnya. Nilai perusahaan pada umumnya mendukung pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan yang dapat dilihat dalam harga saham di pasar modal karena mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham dengan prospek di masa mendatang (Wahyuni et al., 2024). Dalam perusahaan publik, nilai perusahaan

tercermin melalui *Tobin's Q* sebagai alat analisis yang mengkombinasikan antara nilai pasar ekuitas dan utang terhadap nilai buku aset. Penilaian perusahaan ini tidak hanya berdasarkan kinerja historis tetapi juga ekspektasi investor terhadap aset dan peluang pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian empiris mendukung hal tersebut. Berdasarkan (Gede & Negara, 2024) menemukan bahwa profitabilitas dengan pengukuran *Return On Assets* (ROA) mampu meningkatkan nilai perusahaan secara positif signifikan karena laba yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan. Penelitian (Zoraya et al., 2023) menunjukkan bahwa perhitungan likuiditas pada *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena penggunaan utang jangka pendek yang efisien sehingga perusahaan mampu mengelola penggunaan aset. Selanjutnya, (Wahid et al., 2022) menambahkan bahwa *leverage* pada *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki kendali keuangan yang baik pada kinerja keuangan. Selain itu, (Pada et al., 2025) menyebutkan bahwa ESG dapat memperkuat hubungan antar faktor keuangan dan nilai perusahaan yang selaras dengan peningkatan reputasi dan kepercayaan untuk berinvestasi.

Secara keseluruhan, kerangka pemikiran penelitian ini menjelaskan kombinasi antara faktor keuangan dan non keuangan. Profitabilitas, likuiditas dan *leverage* menjadi indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan ESG *disclosure* berfungsi sebagai moderasi yang dapat memperkuat antara hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu memberikan bukti yang dinamis bergantung pada tingkat transparansi dan komitmen yang dijalankan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang mengoptimalkan kinerja keuangan sekaligus menjaga praktik keberlanjutan akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dan daya tarik investasi yang lebih kuat di pasar modal. Berdasarkan asumsi-asumsi pada penelitian ini, maka dapat disusun bagan kerangka pemikiran seperti gambar berikut



**Gambar 2. 1 Bagan Kerangka Pemikiran**

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian dimana masih perlu dibuktikan kebenarannya (Prof. Dr. Sugiyono, 2013:64). Berdasarkan pada uraian-uraian diatas, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *ESG disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2021-2024

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2021-2024.

H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2021-2024.

H<sub>4</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2021-2024.

H<sub>4</sub> : *ESG disclosure* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2021-2024.

H<sub>6</sub> : ESG *disclosure* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2021-2024.

H<sub>7</sub> : ESG *disclosure* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2021-2024.