

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah serangkaian kebijakan serta keputusan strategis yang dijalankan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi kreditur, pemasok, maupun investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas penjualan dan pengelolaan investasinya (Brigham & Houston, 2019:118). Menurut Hery (2016:192), profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu dan menjadi cerminan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Sedangkan menurut Sukamulja (2019) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan sekaligus memberikan pengembalian hasil atas investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Profitabilitas memberikan gambaran mengenai kualitas kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas dan efisiensi aktivitas operasional perusahaan.

Peningkatan profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga memberikan manfaat langsung bagi keberlangsungan dan kemakmuran perusahaan. Perolehan laba yang tinggi umumnya membentuk citra positif perusahaan di mata investor, karena

mencerminkan prospek usaha yang baik serta kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efisien (Yulindar & Triyonowati, 2017). Profitabilitas memegang peranan penting dalam memastikan perusahaan mampu bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Tingkat profitabilitas yang baik biasanya mencerminkan prospek usaha yang positif di masa depan. Untuk mengevaluasi kondisi tersebut, diperlukan alat analisis yang sistematis yaitu melalui pengukuran berbagai rasio keuangan yang dapat memberikan gambaran lebih jelas mengenai kinerja perusahaan (Wulandari & Efendi, 2022).

Selain itu menurut Kasmir (2019:198), rasio profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sekaligus mencerminkan tingkat efektivitas kinerja manajemen, yang tercermin dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui aktivitas operasionalnya. Menurut (Hery, 2016:192) tujuan operasional sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini kemudian digunakan sebagai dasar penilaian yang membantu investor atau pihak eksternal untuk mengambil keputusan.

Berdasarkan berbagai teori dan pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menggambarkan tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki secara efektif guna menghasilkan laba yang optimal. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara efisien, memiliki prospek usaha yang baik, serta memberikan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Hery (2016:192-193), tujuan dan manfaat rasio profitabilitas antara lain sebagai berikut:

- 1) Untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu.
- 2) Untuk menilai dan membandingkan posisi laba perusahaan antara tahun sebelumnya dan tahun berjalan.
- 3) Untuk menilai pertumbuhan dan perkembangan laba perusahaan dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk mengukur besarnya laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total aset perusahaan.
- 5) Untuk mengukur besarnya laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ditanamkan dalam total ekuitas perusahaan.
- 6) Untuk mengukur besarnya margin laba kotor yang diperoleh dari penjualan bersih perusahaan.
- 7) Untuk mengukur besarnya margin laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih perusahaan.
- 8) Untuk mengukur besarnya margin laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih perusahaan.

2.1.1.3 Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2019:109-118) faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mencerminkan hubungan antara kas perusahaan dan aset lancar lainnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas memadai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, sehingga aktivitas operasional dapat berjalan tanpa gangguan pendanaan. Kelancaran operasional ini memungkinkan perusahaan menghasilkan pendapatan dan laba secara optimal.

2. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset digunakan untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki guna menghasilkan penjualan dan laba.

3. Rasio Manajemen Utang

Rasio manajemen utang merupakan sekumpulan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan dan mengelola pendanaan yang bersumber dari utang. penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa peningkatan laba melalui efek *leverage*

2.1.1.4 Indikator Profitabilitas

Menurut Hery (2016:193-200), rasio profitabilitas terdiri atas beberapa jenis yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditinjau dari berbagai aspek keuangan. Setiap rasio memberikan informasi mengenai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset, modal, maupun penjualannya guna menghasilkan keuntungan. Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas:

1. *Return on Asset (ROA)*

ROA merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan mampu menghasilkan laba bersih. Rasio ini pada dasarnya menunjukkan jumlah keuntungan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah aset yang dimiliki, sehingga mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang tertanam dalam total asetnya.

Rata-rata standar industri untuk ROA adalah sebesar 20%. Apabila perusahaan memiliki ROA yang berada di bawah angka tersebut, maka kondisi ini dapat dinilai kurang baik. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi total aset dalam menghasilkan laba bersih masih rendah. Rendahnya ROA tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain aktivitas penjualan yang belum optimal, adanya aset yang tidak produktif, pemanfaatan total aset yang belum maksimal dalam menciptakan penjualan, serta tingginya beban operasional dan beban-beban lainnya. Sebaliknya, apabila ROA perusahaan berada di atas rata-rata industri sebesar 20%, maka kondisi tersebut umumnya dianggap baik. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba bersih.

Berikut adalah rumus untuk menghitung *Return on Asset (ROA)*:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana ekuitas perusahaan mampu menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain, rasio

ini menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah modal yang ditanamkan pemilik dalam ekuitas perusahaan.

Rata-rata standar industri untuk ROE adalah sebesar 30%. Apabila perusahaan memiliki ROE yang berada di bawah angka tersebut, maka kondisi ini dapat dinilai kurang baik. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih masih rendah. Rendahnya ROE tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain aktivitas penjualan yang belum optimal, belum maksimalnya penggunaan modal sendiri dalam menciptakan penjualan, serta tingginya beban operasional dan beban-beban lainnya. Sebaliknya, apabila ROE perusahaan berada di atas rata-rata industri sebesar 30%, maka kondisi tersebut umumnya dianggap baik. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola ekuitas secara efektif untuk menghasilkan laba bersih.

Berikut adalah rumus untuk menghitung *Return on Equity* (ROE):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin adalah rasio yang mengukur presentase laba kotor yang diperoleh dari penjualan bersih. Semakin besar nilai rasio ini, semakin tinggi laba kotor yang dihasilkan dari setiap penjualan. Sebaliknya, nilai GPM yang rendah menunjukkan bahwa laba kotor yang diperoleh dari penjualan bersih juga lebih kecil.

Rata-rata standar industri untuk GPM adalah sebesar 28%. Apabila perusahaan memiliki GPM yang berada di bawah angka tersebut, maka kondisi

ini dapat dinilai kurang baik. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi penjualan bersih dalam menghasilkan laba kotor masih lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama, karena besaran rasio yang dicapai masih berada di bawah rata-rata industri. Sebaliknya, apabila GPM perusahaan berada di atas rata-rata industri sebesar 28%, maka kondisi tersebut umumnya dianggap baik karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan harga pokok penjualan dan meningkatkan efisiensi operasional.

Berikut adalah rumus untuk menghitung *Gross Profit Margin* (GPM):

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. *Operating Profit Margin* (OPM)

Operating Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur presentase laba operasional yang diperoleh dari penjualan bersih. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar laba operasional yang mampu dihasilkan perusahaan dari aktivitas penjualannya. Sebaliknya, nilai OPM yang rendah menunjukkan bahwa laba operasional yang diperoleh dari penjualan bersih juga lebih kecil.

Rata-rata standar industri untuk OPM adalah sebesar 23%. Apabila perusahaan memiliki OPM yang berada jauh di bawah angka tersebut, maka kondisi ini dapat dinilai sangat tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi penjualan bersih dalam menghasilkan laba operasional masih sangat rendah dibandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama. Rendahnya OPM tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu

mengelola beban operasional secara efisien, sehingga diperlukan upaya pengendalian dan efisiensi terhadap beban operasional yang relatif besar. Sebaliknya, apabila OPM perusahaan berada di atas rata-rata industri sebesar 23%, maka kondisi tersebut umumnya dianggap baik karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas operasional secara efisien dan menghasilkan laba operasional yang optimal.

Berikut adalah rumus untuk menghitung *Operating Profit Margin* (OPM):

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

5. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar presentase laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih dihitung dari laba sebelum pajak dikurangi beban pajak penghasilan. Adapun laba sebelum pajak merupakan laba operasional yang telah ditambah pendapatan atau keuntungan lain-lain, kemudian dikurangi beban maupun kerugian lain-lain.

Rata-rata standar industri untuk NPM adalah sebesar 20%. Apabila perusahaan memiliki NPM yang berada jauh di bawah angka tersebut, maka kondisi ini dapat dinilai sangat tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi penjualan bersih dalam menghasilkan laba bersih masih sangat rendah dibandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama, karena besaran rasio yang dicapai masih berada jauh di bawah rata-rata industri. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu

mengelola beban operasional serta beban-beban lainnya secara efisien, sehingga diperlukan upaya pengendalian biaya dan peningkatan efisiensi agar kinerja laba bersih dapat ditingkatkan.

Berikut adalah rumus untuk menghitung *Net Profit Margin* (NPM):

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Berdasarkan beberapa indikator pengukuran profitabilitas, peneliti memilih *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator dalam penelitian ini karena ROE mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham. Rasio ini relevan dalam menilai kinerja perusahaan dari perspektif investor sehingga dapat memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan.

2.1.2 Leverage

2.1.2.1 Pengertian *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar kewajiban utang yang ditanggung perusahaan dalam mendanai keseluruhan aset yang dimilikinya (Hery, 2016:162). Menurut Brigham dan Houston (2019:114), *leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana yang berasal dari utang sebagai sumber pembiayaan untuk menambah aset, serta sebagai upaya meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pembiayaan berbasis utang dalam mendukung keseluruhan aset yang dimilikinya (Widhi & Suarmanayasa, 2021).

Jika proporsi utang terlalu tinggi, kondisi tersebut dapat berisiko karena perusahaan dapat masuk pada situasi *extreme leverage* yaitu posisi ketika tingkat utang sangat besar sehingga perusahaan kesulitan melepaskan atau menurunkan beban tersebut. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan dalam menentukan jumlah utang yang wajar serta memastikan adanya sumber pendanaan yang memadai untuk memenuhi kewajiban utangnya (Kasmir, 2019:154).

Ketika *leverage* meningkat, kewajiban bunga juga semakin besar, sehingga kondisi tersebut berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Puji et al., 2020). Menurut Wibowo (2021), peningkatan jumlah utang dapat mendorong naiknya nilai perusahaan karena beban bunga dari utang tersebut berfungsi sebagai pengurang pajak, sehingga kewajiban pajak rendah. Adapun menurut Anggraeni (2020), penggunaan pendanaan perusahaan melalui utang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Namun, kondisi tersebut justru mendorong manajemen untuk bekerja lebih efisien agar perusahaan dapat terhindar dari potensi gagal bayar dan tetap berada dalam kondisi yang sehat.

Berdasarkan pada pengertian di atas dapat diketahui bahwa *leverage* adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai asetnya. Rasio ini menggambarkan beban kewajiban yang ditanggung perusahaan, di mana utang dapat memberikan manfaat penghematan pajak namun juga meningkatkan risiko keuangan jika digunakan secara berlebihan.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Kasmir (2019:156-157), tujuan dan manfaat *leverage* adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menilai kewajiban dan mengetahui kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- 2) Untuk menilai dan mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- 3) Untuk menilai dan mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menilai dan mengetahui atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menilai dan mengetahui berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.2.3 Faktor yang Mempengaruhi *Leverage*

Menurut Brigham & Houston (2019:502-503) faktor-faktor yang mempengaruhi rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aset

Perusahaan dapat mengambil lebih banyak utang jika memiliki lebih banyak kas di neraca. Beberapa investor juga akan melihat alternatif lain seperti utang bersih yang mengurangi kas dan sekuritas setara kas dari total utang perusahaan.

3. *Operating Leverage*

Perusahaan dengan *operating leverage* yang lebih rendah lebih mampu menggunakan *leverage* keuangan karena akan memiliki risiko bisnis yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Hal ini cukup menjadi alasan karena perusahaan berkemungkinan dihadapkan oleh adanya biaya emisi saham biasanya lebih mahal jika dibandingkan dengan biaya pengeluaran obligasi.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat *return on investment* yang sangat tinggi menggunakan utang relatif sedikit. Tingginya tingkat pengembalian mereka memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pembiayaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangi untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai tinggi bagi perusahaan yang terkena tarif

pajak yang tinggi. Ini berarti bahwa semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar pula manfaat penggunaan hutang.

7. Pengendalian

Pengaruh hutang dan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi *leverage*. Akan tetapi pertimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan hutang atau ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi dari situasi ke situasi yang lain.

8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat menggunakan penilaiannya sendiri mengenai struktur modal yang tepat untuk perusahaan. Manajer yang cenderung cukup konservatif akan menggunakan utang lebih sedikit, sedangkan manajer yang agresif menggunakan persentase utang yang relatif tinggi untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Selain dari analisis manajer tentang penggunaan *leverage* yang tepat untuk perusahaannya, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali memengaruhi keputusan *leverage*. Perusahaan sering membahas struktur modal mereka dengan pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sering kali menggunakan saran tersebut untuk keputusan struktur keuangan.

10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar mempengaruhi struktur modal karena perubahan di pasar saham dan obligasi dapat membatasi pilihan pendanaan perusahaan. Pada saat

krisis, perusahaan sulit memperoleh utang jangka panjang karena tingginya tingkat risiko dan bunga yang tidak wajar. Ketika kondisi pasar membaik, perusahaan akan menyesuaikan kembali struktur modalnya ke tingkat yang optimal.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur *leverage* yang ditargetkan. Perusahaan akan memilih kondisi yang tepat untuk pembiayaan perusahaan dengan memilih pendanaan dari dalam atau luar perusahaan.

12. Fleksibilitas Keuangan

Perusahaan memprioritaskan ketersediaan dana agar tidak kehilangan peluang investasi yang menguntungkan. Dalam kondisi pasar yang baik, pendanaan dapat diperoleh melalui saham maupun obligasi, sedangkan dalam kondisi kurang baik perusahaan cenderung mengandalkan utang karena lebih mudah diperoleh.

2.1.2.4 Indikator *Leverage*

Sebagaimana yang dikemukakan oleh Kasmir (2019:157-165), bahwa *leverage* dapat dinilai melalui beberapa indikator, yaitu:

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio digunakan untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar aset berasal dari pendanaan utang, sehingga dapat mengurangi peluang perusahaan memperoleh pinjaman baru dari kreditor, karena

dikhawatirkan perusahaan tidak memiliki kemampuan cukup untuk melunasi kewajibannya hanya dengan mengandalkan aset yang dimiliki.

Rata-rata standar industri untuk DAR berada pada angka 35%. Apabila nilai rasio tersebut lebih tinggi, hal ini menunjukkan bahwa proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang semakin besar. Kondisi ini menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan pembiayaan dikarenakan risiko gagal bayar meningkat akibat kemampuan perusahaan diragukan dalam menutupi kewajiban dengan aset yang dimilikinya. Sebaliknya, apabila rasio rendah, berarti ketergantungan perusahaan terhadap utang relatif rendah.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Assets Ratio* (DAR):

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hubungan antara total utang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh kewajiban. Melalui rasio ini dapat diketahui seberapa besar kontribusi pendanaan dari kreditur dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan besarnya modal sendiri yang digunakan sebagai penyangga atau jaminan atas utang perusahaan.

Rata-rata untuk standar industri untuk DER adalah sebesar 80%. Apabila perusahaan memiliki DER di atas angka tersebut, maka dapat dinilai kurang baik. Hal ini karena tingkat utang perusahaan lebih tinggi dibandingkan proporsi modal sendiri yang dimiliki, sehingga struktur modal kurang sehat.

Sedangkan sebaliknya, jika DER di bawah 80% maka kondisi tersebut umumnya dianggap baik. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki struktur permodalan yang lebih sehat karena penggunaan utang relatif kecil dibandingkan modal sendiri.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Rasio* (LTDtER)

Long Term Debt to Equity Rasio menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang yang berasal dari kreditur dengan modal sendiri yang ditanamkan pemilik. Indikator ini digunakan untuk menilai besarnya porsi utang jangka panjang relatif terhadap ekuitas, serta menggambarkan tingkat dukungan modal terhadap kewajiban jangka panjang perusahaan.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Long Term Debt to Equity Rasio* (LTDtER):

$$LTDtER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Time Interest Earned* (TIER)

Time Interest Earned Ratio (TIER) sering disebut sebagai rasio pelipatan. *Time Interest Earned Ratio* digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi beban bunga, sekaligus menunjukkan batas penurunan laba yang masih dapat ditoleransi sebelum perusahaan menghadapi tekanan finansial.

Rata-rata standar industri untuk TIER adalah sebesar 10 kali. Apabila perusahaan memiliki TIER yang berada di bawah angka tersebut, maka kondisi ini dapat dinilai kurang baik. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menutup beban bunga masih relatif rendah, sehingga dapat menyulitkan perusahaan dalam memperoleh tambahan pinjaman dari kreditor di masa mendatang.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Time Interest Earned Ratio*:

$$TIE = \frac{EBIT}{Biaya Bunga (interest)}$$

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Fixed Charge Coverage Ratio memiliki kemiripan dengan *Time Interest Earned Ratio*, tetapi penggunaannya lebih relevan ketika perusahaan memiliki kewajiban sewa. *Fixed Charge Coverage Ratio* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya, yang mencakup pembayaran bunga, angsuran pinjaman, sewa, hingga dividen bagi pemegang saham preferen.

Rata-rata standar industri untuk FCC adalah sebesar 10 kali. Apabila perusahaan memiliki rasio yang berada di bawah angka tersebut, maka kondisi ini dapat dinilai kurang baik karena kemampuan perusahaan dalam menutup beban tetapnya masih rendah, sehingga dapat menyulitkan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari kreditor. Sebaliknya, apabila FCC berada di atas 10 kali, maka kondisi tersebut umumnya dianggap cukup baik karena berada di atas rata-rata industri, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

menutup beban tetapnya relatif kuat dan memudahkan perusahaan dalam memperoleh pinjaman.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Fixed Charge Coverage Rasio*:

$$FCC = \frac{EBIT + Bunga + Kewajiban Sewa}{Bunga + Kewajiban Sewa}$$

Berdasarkan beberapa indikator pengukuran leverage, peneliti memilih Debt to Equity Ratio (DER) sebagai indikator dalam penelitian ini karena DER mampu menunjukkan seberapa besar penggunaan utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mencerminkan struktur pendanaan perusahaan serta tingkat risiko keuangan yang dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan.

2.1.3 Environmental, Social, and Governance (ESG)

2.1.3.1 Pengertian ESG

Istilah *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pertama kali diperkenalkan melalui laporan yang diprakarsai oleh United Nations Global Compact (UN Global Compact) bersama International Finance Corporation (IFC) berjudul “*Who Cares Wins – Connecting Financial Markets to a Changing World*” pada tahun 2005. Laporan tersebut menekankan bahwa integrasi faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi mampu menciptakan pasar keuangan yang lebih stabil dan terprediksi, sekaligus memberikan kontribusi positif terhadap pembangunan berkelanjutan. Seiring perkembangannya, ESG kemudian menjadi salah satu standar atau kerangka kerja yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi (Christy & Sofie, 2023).

Menurut Hanggraeni (2023), ESG merupakan suatu kerangka kerja yang digunakan untuk menilai bagaimana perusahaan menjalankan aktivitas operasionalnya dalam kaitannya dengan lingkungan, masyarakat, serta tata kelola internal perusahaan. ESG merupakan alat ukur yang berasal dari penerapan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang disajikan melalui pengungkapan informasi. ESG digunakan untuk menilai kinerja operasional perusahaan serta mengevaluasi dampak yang ditimbulkan dari ketiga aspek tersebut. Sedangkan menurut Noviaranti (2020) dalam (Qodary & Tambun, 2021), ESG merupakan standar praktik investasi yang mengintegrasikan kebijakan perusahaan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG dilakukan secara sukarela melalui laporan CSR, laporan keberlanjutan, atau laporan terintegrasi. Selain itu, menurut Sadiq (2023) ESG merupakan seperangkat standar yang digunakan untuk menilai serta mengarahkan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Penerapan ESG dalam perusahaan tercermin melalui laporan keberlanjutan. Laporan ini berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait pelaksanaan dan kinerja ESG, serta menjadi media penting dalam mengkomunikasikan pengelolaan risiko ESG kepada para pemangku kepentingan (Christy & Sofie, 2023). Seiring meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan, investor mulai mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dalam melakukan analisis investasi. Penerapan ESG tidak lagi dipandang sebagai pelengkap, melainkan menjadi komponen penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Selain itu, integrasi ESG juga berperan

sebagai strategi perusahaan dalam mendukung tercapainya pembangunan berkelanjutan secara jangka panjang (Rismanto, 2024).

Berdasarkan berbagai teori dan pandangan yang telah diuraikan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat disimpulkan sebagai suatu kerangka kerja yang digunakan untuk menilai dan mengarahkan kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya dengan memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. ESG tidak hanya berfungsi sebagai alat evaluasi kinerja non-keuangan, tetapi juga sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi melalui pengungkapan informasi keberlanjutan perusahaan. Penerapan dan pengungkapan ESG yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan risiko, peningkatan kinerja, serta pembangunan reputasi jangka panjang. Dengan demikian, integrasi prinsip ESG ke dalam strategi bisnis dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan mendukung keberlangsungan serta nilai perusahaan secara berkelanjutan.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat ESG

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Durlista (2023), tujuan dan manfaat dari pengungkapan ESG adalah sebagai berikut:

- 1) Pengungkapan ESG bertujuan menyediakan informasi yang transparan dan relevan mengenai kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sebagai dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat dan berorientasi pada keberlanjutan.

- 2) Informasi ESG digunakan sebagai bagian dari strategi investasi untuk menilai kinerja keberlanjutan perusahaan, sehingga membantu investor dalam mempertimbangkan risiko dan potensi imbal hasil jangka panjang.
- 3) Melalui pengungkapan ESG, perusahaan menunjukkan komitmen strategis terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendukung penciptaan nilai perusahaan secara berkelanjutan.
- 4) Pengungkapan ESG berfungsi untuk memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan, khususnya investor, dengan menunjukkan penerapan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.
- 5) Informasi ESG membantu perusahaan dalam mengidentifikasi dan mengelola risiko yang berkaitan dengan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, sekaligus merumuskan langkah-langkah mitigasi yang tepat guna menjaga stabilitas dan keberlanjutan usaha.
- 6) Melalui publikasi informasi ESG, perusahaan dapat mengidentifikasi area strategis yang perlu ditingkatkan untuk menarik minat investor serta memperbaiki kinerja keberlanjutan, sehingga menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.
- 7) Pengungkapan ESG juga merupakan bagian dari upaya perusahaan dalam memenuhi regulasi dan tuntutan keberlanjutan yang semakin ketat, sehingga dapat mengurangi risiko sanksi serta menjaga reputasi dan nilai perusahaan di mata investor.

2.1.3.3 Dimensi ESG

Menurut Hanggraeni (2021), dimensi ESG mencakup tiga aspek utama, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, yang mencerminkan tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis secara berkelanjutan:

1. Lingkungan: mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak aktivitas operasional terhadap lingkungan secara bertanggung jawab dan berkelanjutan. Penerapan dimensi lingkungan bertujuan untuk mengurangi potensi risiko yang timbul akibat permasalahan lingkungan serta memastikan keberlangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Menurut Morgan Stanley Capital International (MSCI, 2020), dimensi lingkungan dalam ESG berkaitan dengan berbagai risiko dan peluang yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Pengelolaan aspek lingkungan yang efektif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan manajerial, serta memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan. Selain itu, perhatian terhadap aspek lingkungan juga menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan.
2. Sosial: menitikberatkan pada bagaimana perusahaan mengelola hubungan dan tanggung jawabnya terhadap pihak internal maupun eksternal. Dimensi ini mencerminkan komitmen perusahaan dalam memperhatikan hak dan kesejahteraan manusia, membangun hubungan yang harmonis dengan komunitas, serta menjalankan tanggung jawab sosial secara berkelanjutan. Menurut Morgan Stanley Capital International (MSCI, 2020), aspek sosial

dalam ESG umumnya berkaitan dengan berbagai risiko dan peluang yang berhubungan dengan sumber daya manusia, tanggung jawab perusahaan terhadap produk dan layanan, respons serta penilaian dari para pemangku kepentingan, serta peluang yang muncul dari pengelolaan isu sosial. Pengelolaan aspek sosial yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas operasional, memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan, serta mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

3. Tata Kelola: mengacu pada praktik perusahaan dalam mengatur dan mengendalikan aktivitas manajerial guna memastikan pengelolaan perusahaan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. Dimensi ini mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola hak-hak pemegang saham, struktur kepemimpinan, kebijakan manajemen, serta sistem pengendalian internal. Menurut Morgan Stanley Capital Internasional (MSCI, 2020), aspek tata kelola dalam ESG umumnya berkaitan dengan berbagai risiko yang berhubungan dengan tata kelola perusahaan dan pengelolaan sumber daya manusia di tingkat organisasi. Penerapan tata kelola yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meminimalkan konflik kepentingan, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, serta memperkuat kepercayaan investor dan pemangku kepentingan terhadap keberlangsungan perusahaan.

Masing-masing dimensi ESG memiliki peran yang saling melengkapi dalam mendukung keberlanjutan perusahaan. Dimensi lingkungan berperan dalam mengelola risiko dan peluang yang berkaitan dengan dampak aktivitas perusahaan

terhadap lingkungan, dimensi sosial berfokus pada pengelolaan hubungan dan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan, sedangkan dimensi tata kelola memastikan perusahaan dijalankan secara transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. Penerapan ketiga dimensi ESG secara terintegrasi tidak hanya membantu perusahaan dalam mengelola risiko non-keuangan, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat kinerja perusahaan, serta mendukung penciptaan nilai dan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.

2.1.3.4 Peran ESG Dalam Perusahaan

Integrasi prinsip ESG dalam praktik bisnis tidak hanya dipandang sebagai bentuk tanggung jawab moral perusahaan, tetapi juga sebagai sumber penciptaan nilai tambah. Perusahaan yang mampu menerapkan ESG secara efektif cenderung memiliki tingkat daya saing yang lebih tinggi, menarik perhatian investor, serta membangun reputasi positif di mata konsumen. Selain itu, penerapan ESG berperan dalam membantu perusahaan mengelola dan meminimalkan risiko jangka panjang, termasuk risiko yang berasal dari permasalahan lingkungan maupun tekanan sosial dari para pemangku kepentingan (Fani et al., 2025). Keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait aspek ESG berpotensi meningkatkan kinerja serta membangun reputasi perusahaan secara berkelanjutan. Kondisi tersebut dapat memperkuat minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga berdampak positif terhadap kelangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, integrasi prinsip ESG ke dalam strategi bisnis mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang bernilai bagi perusahaan (Sarnisa & Djasuli, 2022).

Menurut (Fani et al., 2025) ESG berperan penting dalam mendukung pencapaian keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Penerapan ESG membantu perusahaan dalam berbagai aspek, antara lain:

1. Identifikasi Risiko dan Peluang

Penerapan praktik ESG membantu perusahaan dalam mengenali risiko dan peluang yang berkaitan dengan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat memengaruhi keberlanjutan bisnis. Dengan pemahaman yang lebih baik terhadap risiko tersebut, perusahaan dapat meningkatkan kesiapan dalam menghadapi dinamika lingkungan bisnis, termasuk perubahan regulasi, preferensi konsumen, serta tantangan keberlanjutan lainnya.

2. Peningkatan Reputasi Perusahaan

Implementasi ESG berperan dalam membangun dan memperkuat reputasi perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan keberlanjutan cenderung memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari konsumen maupun investor.

3. Akses terhadap Modal dan Investasi

Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG secara konsisten memiliki peluang yang lebih besar untuk memperoleh akses terhadap sumber pendanaan. Investor yang memiliki perhatian terhadap keberlanjutan umumnya lebih tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan dengan komitmen ESG yang kuat.

4. Peningkatan Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Jangka Panjang

Penerapan ESG tidak hanya berkaitan dengan tanggung jawab sosial, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan cenderung memiliki stabilitas yang lebih baik dan mampu mendukung pertumbuhan usaha dalam jangka panjang.

5. Pelaporan dan Transparansi

Pengungkapan kinerja ESG secara berkala meningkatkan tingkat transparansi perusahaan. Laporan ESG yang komprehensif dapat memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan serta menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan.

2.1.3.5 Pengungkapan Aspek-Aspek ESG

1. *Environmental Disclosure*

Environmental disclosure ialah segala data mengenai kegiatan operasional perusahaan terkait kinerja lingkungan, tak terkecuali informasi mengenai implementasi tentang keuangan yang didapatkan melalui tindakan atas pengelolaan alam oleh entitas (Widyawati & Hardiningsih, 2022). Pengungkapan lingkungan menurut Darrough dikutip dalam Esthelica (2024) terdiri dari 2 tipe, yakni pengungkapan wajib serta sukarela. Pengungkapan wajib diatur pada suatu regulasi atau standar-standar tertentu yang sifatnya memaksa untuk dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan sukarela ialah sifatnya dilaksanakan secara inisiatif entitas.

Item-item yang diungkapkan dalam aspek *environmental* mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengelola dan meminimalkan dampak lingkungan yang timbul dari kegiatan operasionalnya secara bertanggung jawab dan berkelanjutan. Berikut adalah item-item dalam *environmental disclosure*:

- Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
- Material input dan daur ulang yang digunakan
- Produk pemerolehan ulang dan material kemasannya
- Konsumsi energi dalam organisasi
- Konsumsi energi di luar organisasi
- Intensitas energi
- Pengurangan konsumsi energi
- Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
- Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
- Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
- Pengambilan air
- Pembuangan air
- Konsumsi air
- Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
- Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati

- Habitat yang dilindungi atau direstorasi
- Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
- Emisi GRK (Cakupan langsung)
- Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
- Emisi energi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
- Intensitas emisi GRK
- Pengurangan Emisi GRK
- Emisi zat perusak ozon (OOS)
- NO_x , SO_x, dan emisi udara signifikan lainnya Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah
- Manajemen dampak signifikan terkait limbah
- Timbulan limbah
- Limbah yang dialihkan dari pembuangan akhir
- Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir
- Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
- Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil

2. *Social Disclosure*

Social disclosure merupakan suatu upaya entitas dalam mengomunikasikan capaian *social performance* pada pemangku kepentingan. Dengan adanya *social disclosure* ini, para pemangku kepentingan termasuk masyarakat mampu menilai proses bisnis perusahaan tersebut. *Social performance* yang baik akan

mendongkrak entitas agar mempertahankan nilai perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Kian membaik kinerja sosial suatu entitas, maka kian berkualitas juga pengungkapan *social performance*. Oleh karena itu, akan lebih tinggi juga rasa percaya *stakeholder* atas entitas. Tingginya rasa percaya *stakeholder* akan memberikan perusahaan entitas kepada akses atas sumber daya dengan mudah (Triyani et al., 2021).

Item-item yang diungkapkan mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan sosial, khususnya dalam memperhatikan kesejahteraan karyawan, masyarakat, konsumen, serta pihak-pihak lain yang terdampak oleh aktivitas perusahaan. Berikut adalah item-item dalam pengungkapan *social disclosure*:

- Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
- Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purna waktu yang tidak diberikan kepada karyawan pada kurun waktu tertentu atau paruh waktu
- Cuti melahirkan
- Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
- Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan
- Pengungkapan, Pengidentifikasian bahaya, penilaian risiko, dan investigasi Insiden
- Layanan kesehatan kerja
- Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja
- Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja

- Peningkatan kualitas kesehatan pekena
- Pencegahan dan mitigasi dampak-dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
- Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
- Kecelakaan kerja
- Penyakit Akibat Kerja
- Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
- Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
- Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
- Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
- Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
- Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
- Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
- Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
- Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
- Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia

- Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
- Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat, penilaian dampak, dan program pengembangan
- Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat
- Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
- Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
- Kontribusi politik
- Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
- Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
- Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
- Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa
- Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
- Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan

3. *Governance Disclosure*

Tata kelola adalah suatu bagian penting dalam perusahaan atau organisasi yang digunakan untuk menjamin seberapa efektif serta efisiensi atas kegiatan operasional organisasi. Melalui *governance disclosure*, publik mampu

melakukan penilaian atas tingkatan optimalisasi pengendalian serta tingkatan risiko yang akan dilalui entitas pada aktivitas perusahaan (Triyani et al., 2021).

Item-item yang diungkapkan mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan tata kelola yang baik, transparan, dan akuntabel guna mendukung keberlanjutan serta meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan.

Berikut adalah item-item dalam pengungkapan *governance*:

- Rincian Organisasi
- Entitas yang termasuk dalam pelaporan keberlanjutan organisasi
- Periode, frekuensi dan titik kontak pelaporan
- Penyajian kembali informasi
- Penjaminan eksternal
- Aktivitas, rantai nilai, dan hubungan bisnis lainnya
- Tenaga Kerja
- Pekerja yang bukan pekerjanya langsung
- Struktur dan komposisi tata kelola
- Pencapaian dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
- Ketua badan tata kelola tertinggi
- Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi pengelolaan dampak
- Pendelegasian tanggung jawab untuk mengelola dampak
- Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
- Konflik kepentingan
- Komunikasi masalah-masalah kritis
- Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi

- Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
- Kebijakan remunerasi untuk badan tata kelola tertinggi dan eksekutif senior
- Proses penentuan remunerasi
- Rasio kompensasi total tahunan
- Pernyataan tentang strategi pembangunan berkelanjutan
- Komitmen kebijakan
- Menanamkan komitmen kebijakan
- Proses untuk memulihkan dampak negatif
- Mekanisme untuk meminta saran dan menyampaikan kekhawatiran
- Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan
- Asosiasi keanggotaan
- Pendekatan terhadap pelibatan pemangku kepentingan
- Perjanjian kerja bersama

2.1.3.6 Indikator ESG

Pada pengungkapan ESG menggunakan GRI 2021 dengan total pengungkapan 117 item. Pengukuran dilakukan menggunakan variabel *dummy*, yaitu dengan memberikan nilai 1 apabila suatu item pengungkapan disajikan oleh perusahaan, dan nilai 0 apabila item pengungkapan tersebut tidak disajikan (Mulzaki & Yulianti, 2024). Indeks ESG dihitung dengan rumus:

$$ESG = \frac{\text{Nilai Indikator ESG}}{\text{Total Indikator ESG}}$$

Berdasarkan pengukuran kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG), penelitian ini menggunakan variabel *dummy* dengan mengacu pada GRI *Standards* 2021, karena pendekatan ini mampu menunjukkan apakah perusahaan telah mengungkapkan aspek ESG sesuai dengan standar pelaporan keberlanjutan yang berlaku.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yang terbentuk sebagai hasil dari proses aktivitas operasional perusahaan selama periode tertentu sejak perusahaan tersebut berdiri hingga saat ini (Hery, 2019:5). Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar, karena peningkatan nilai perusahaan akan tercapai secara optimal ketika harga saham perusahaan mengalami kenaikan, sehingga mampu memberikan tingkat kemakmuran yang maksimal bagi para pemegang saham (Brigham & Houston, 2019:4). Adapun menurut Appah (2023), nilai perusahaan mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham serta berfungsi sebagai indikator dalam memprediksi tingkat kesejahteraan pemegang saham, sekaligus menggambarkan visi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan menggambarkan tingkat harga yang dibayarkan oleh pihak calon pembeli apabila suatu perusahaan dialihkan kepemilikannya. Nilai perusahaan memiliki peranan penting karena mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan, yang selanjutnya dapat memengaruhi penilaian serta persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Yulindar & Triyonowati, 2017). Menurut Mercyana

(2022), peningkatan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang telah terdaftar di bursa, menjadi salah satu fokus utama perusahaan. Hal ini disebabkan oleh semakin tingginya harga saham perusahaan yang mencerminkan meningkatnya tingkat kemakmuran pemegang saham sebagai investor, sehingga menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik.

Berdasarkan berbagai pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat disimpulkan sebagai cerminan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang umumnya tercermin melalui nilai pasar atau harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar tingkat kemakmuran yang diperoleh pemegang saham, sehingga peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan dalam menjaga keberlanjutan dan daya tarik investasi.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:53) nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting karena peningkatannya akan sejalan dengan kenaikan harga saham yang mencerminkan bertambahnya kesejahteraan pemegang saham.

- 1) Bagi manajemen, nilai perusahaan digunakan sebagai indikator untuk menilai keberhasilan kinerja yang telah dicapai, di mana peningkatan nilai perusahaan menunjukkan adanya perbaikan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung, kondisi tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya, yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

- 2) Bagi investor, tingginya nilai perusahaan menjadi daya tarik tersendiri karena mencerminkan prospek dan kinerja perusahaan yang baik, sehingga mendorong minat investor untuk menanamkan modal.

2.1.4.3 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Rismawandi (2024), nilai perusahaan tidak terbentuk secara tunggal, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, di antaranya:

1. Umur Perusahaan

Umur perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usaha serta bersaing dengan perusahaan sejenis. Semakin panjang umur perusahaan, semakin besar pengalaman yang dimiliki dalam mengelola kegiatan operasional, sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang telah lama beroperasi menunjukkan tingkat ketahanan dan daya saing yang lebih tinggi dalam menghadapi persaingan bisnis. Selain itu, umur perusahaan yang panjang juga dapat meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan pengalaman dan komitmen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kepercayaan tersebut mendorong minat investor untuk menanamkan modal, yang selanjutnya dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur melalui peningkatan total aset, di mana pertumbuhan aset pada periode sebelumnya dapat mencerminkan potensi perolehan laba pada periode yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam tahap perkembangan. Namun, pertumbuhan yang pesat juga menyebabkan meningkatnya kebutuhan dana untuk ekspansi, sehingga perusahaan cenderung menahan laba guna memenuhi kebutuhan pembiayaan di masa depan. Kondisi ini berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih stabil dan kebutuhan pendanaan yang relatif rendah memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan laba kepada pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham tersebut, manajemen diharapkan bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, semakin tinggi motivasi manajemen untuk bekerja secara optimal demi kepentingan pemegang saham, yang dalam hal ini juga mencerminkan kepentingan mereka sendiri. Selain itu, kepemilikan manajerial berperan dalam menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena kedua pihak memiliki tujuan yang sama. Penyelarasan kepentingan tersebut dapat mengurangi konflik keagenan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar bagi investor. Kondisi tersebut dapat meningkatkan minat investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.1.4.4 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Ningrum (2022), nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa indikator, yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk membandingkan harga saham perusahaan dengan laba per saham (*earning per share*). Rasio ini berfungsi sebagai alat analisis untuk menilai ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Semakin tinggi nilai PER, semakin besar pula peluang perusahaan untuk mengalami pertumbuhan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Price Earning Ratio* (PER):

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Dalam menganalisis kondisi perusahaan, *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan. PBV menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku saham perusahaan.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV):

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

3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan biaya penggantian, di mana nilai pasar dihitung berdasarkan kapitalisasi pasar saham perusahaan sedangkan biaya penggantian merujuk pada estimasi biaya untuk membangun ulang aset tersebut dari nol. Secara konseptual, Tobin's Q dinilai lebih unggul dibandingkan rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena menitikberatkan pada perbandingan antara nilai perusahaan saat ini dan biaya yang diperlukan untuk mengganti aset tersebut, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat tentang nilai intrinsik perusahaan di tengah fluktuasi pasar. Apabila nilai Tobin's Q lebih besar dari satu, kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara optimal serta memiliki potensi untuk meningkatkan tingkat laba, sementara nilai di bawah satu mungkin menunjukkan adanya inefisiensi atau overvaluasi aset.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung Tobin's Q:

$$Tobin's\ Q = \frac{Ending\ Market\ Value + Total\ Debts}{Total\ Assets}$$

Nilai Tobin's Q yang berada pada kisaran antara 0 hingga 1 menunjukkan bahwa biaya penggantian aset perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai pasar perusahaan, sehingga mencerminkan kondisi di mana pasar memberikan penilaian yang relatif rendah terhadap perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai Tobin's Q melebihi 1, hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aset yang tercatat (Hernita, 2019).

Berdasarkan beberapa indikator pengukuran nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai indikator karena rasio ini mampu mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh, baik dari sisi aset maupun prospek pertumbuhannya. Tobin's Q menggabungkan nilai pasar dan nilai buku perusahaan sehingga dianggap lebih representatif dalam menggambarkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

2.1.5 Firm Size

2.1.5.1 Pengertian *Firm Size*

Firm Size merupakan total aset perusahaan yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur yang cocok untuk menilai ukuran perusahaan ketika perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai kematangan pada tahap ini dan perusahaan tersebut dipertimbangkan, stabil dan memiliki prospek jangka panjang (Brigham & Houston, 2019). Menurut (Resya et al., 2021), *firm size* merupakan pengukuran yang digunakan untuk

mengelompokkan entitas menjadi entitas besar atau kecil melalui bermacam-macam indikator perhitungan, contohnya melalui aset perusahaan yang dimiliki, jumlah penjualan, rerata tingkat penjualan, serta indikator lainnya. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Hery, 2019:11).

Dari berbagai pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *firm size* bukan sekadar ukuran numerik perusahaan, melainkan indikator krusial yang mencerminkan tingkat kematangan, stabilitas, dan kemampuan adaptasi perusahaan dalam menghadapi risiko serta memperoleh sumber pendanaan. Dengan indikator seperti total aset, penjualan, dan lainnya, pengukuran ini membantu membedakan entitas besar dari yang kecil, sehingga memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap prospek jangka panjang perusahaan di tengah dinamika pasar yang terus berubah.

2.1.5.2 Jenis-Jenis *Firm Size*

Berdasarkan Undang-Undang No. 9 Tahun 1995, ukuran perusahaan dibedakan menjadi dua kategori, yaitu:

1) Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil di Indonesia memiliki beberapa ciri-ciri, antara lain: (1) Total aset atau kekayaan perusahaan tidak lebih dari Rp 20 miliar, (2) Dikelola oleh badan usaha yang tidak berafiliasi dengan pihak lain dan bukan termasuk

dalam kategori UKM, serta (3) Bukan merupakan badan yang bergerak di bidang investasi.

2) Perusahaan Menengah atau Besar

Usaha menengah atau besar merujuk pada perusahaan yang memiliki kekayaan bersih atau standar kerja tahunan yang signifikan. Perusahaan dalam kategori ini meliputi perusahaan milik negara (BUMN), perusahaan swasta, serta perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia.

Menurut Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Kecil dan Menengah (UKM), terdapat empat kategori ukuran perusahaan yang diatur.

- 1) Usaha mikro merujuk pada perusahaan yang dimiliki oleh individu atau pemilik tunggal dan memenuhi kriteria yang ditetapkan untuk usaha mikro menurut undang-undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi yang dikelola secara mandiri oleh unit usaha yang tidak merupakan anak perusahaan atau cabang dari perusahaan menengah atau besar, baik yang dikuasai secara langsung maupun tidak langsung, dan memenuhi kriteria yang ditetapkan.
- 3) Usaha menengah adalah kegiatan produksi yang dilakukan oleh individu atau badan hukum dengan kekayaan bersih atau penjualan tahunan yang tidak tergolong sebagai anak perusahaan atau cabang yang terhubung langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan kecil atau besar, sesuai dengan ketentuan dalam undang-undang ini.
- 4) Usaha besar adalah kegiatan ekonomi yang dijalankan oleh badan usaha dengan kekayaan bersih dan penjualan tahunan yang lebih tinggi daripada

usaha menengah. Contoh usaha besar termasuk BUMN, perusahaan swasta, usaha patungan, serta perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia.

2.1.5.3 Klasifikasi dan Indikator *Firm Size*

Berdasarkan Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Kecil, Mikro, dan Menengah, pengukuran ukuran perusahaan dibedakan menjadi tiga kategori, yang ditentukan oleh nilai kekayaan bersih dan hasil penjualannya, antara lain:

1) Usaha Mikro

- a. Memiliki total kekayaan bersih hingga Rp 50 juta, tidak termasuk tanah dan bangunan yang digunakan untuk usaha.
- b. Memiliki total penjualan tahunan yang tidak melebihi Rp 300 juta.

2) Usaha Kecil

- a. Memiliki kekayaan bersih antara lebih dari Rp 50 juta hingga maksimal Rp 500 juta, tidak termasuk tanah dan bangunan yang digunakan untuk usaha.
- b. Memiliki pendapatan tahunan antara lebih dari Rp 300 juta hingga maksimal Rp 2,5 miliar.

3) Usaha Menengah

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500 juta hingga maksimal Rp 10 miliar, tidak termasuk tanah dan bangunan yang digunakan untuk usaha.
- b. Memiliki pendapatan tahunan lebih dari Rp 2,5 miliar hingga maksimal Rp 50 miliar.

Menurut Setiawan (2022:70) terdapat beberapa cara untuk mendefinisikan ukuran perusahaan, salah satunya dengan menggunakan indikator seperti total penjualan, jumlah karyawan, dan total aset. Berikut ini adalah beberapa rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan:

1. Total Penjualan

Menurut Undang-Undang Usaha Kecil dan Menengah No. 9 Tahun 1995, pada pasal huruf b dijelaskan bahwa perusahaan dengan total penjualan tahunan yang tidak melebihi 1 miliar rupiah dikategorikan sebagai usaha kecil dan menengah. Oleh karena itu, total penjualan dapat menjadi salah satu faktor utama dalam menentukan ukuran suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Total\ Penjualan$$

2. Total Aset

Total aset dapat digunakan sebagai parameter untuk mengukur ukuran perusahaan karena nilai aset cenderung lebih stabil dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Selain itu, aset biasanya memiliki nominal yang lebih besar, menjadikannya acuan yang efektif dalam menilai besaran suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Total\ Aset$$

3. Jumlah Karyawan

Jumlah karyawan dapat dijadikan sebagai salah satu indikator dalam menentukan ukuran suatu perusahaan. Perusahaan dengan jumlah karyawan yang banyak umumnya dikategorikan sebagai perusahaan besar.

$$Firm\ Size = Jumlah\ Karyawan$$

Berdasarkan Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997, perusahaan menengah atau kecil di Indonesia adalah badan hukum yang memiliki total aset tidak lebih dari Rp100.000.000.000,00. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki total aset lebih dari Rp100.000.000.000,00 termasuk dalam kategori perusahaan besar.

Dalam penelitian ini, pengukuran yang digunakan penulis untuk menghitung ukuran perusahaan adalah Total Aset. Total aset mencerminkan skala dan kapasitas operasi perusahaan secara keseluruhan dengan mencakup semua sumber daya yang dimiliki, baik aset lancar maupun tidak lancar.

2.1.6 Signaling Theory

Signaling Theory pada Purba (2023) menjelaskan bahwa teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, yang menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi akan memberikan isyarat atau sinyal kepada pihak luar untuk menggambarkan kondisi perusahaan dan membantu investor dalam menilai nilai perusahaan. Kemudian pada tahun 1977, Ross mengembangkan teori ini dengan menekankan adanya asimetri informasi antara manajemen yang lebih mengetahui kondisi perusahaan (*well-informed*) dan pemegang saham yang memiliki informasi terbatas. Dalam situasi tersebut, manajer terdorong menyampaikan informasi yang relevan kepada calon investor untuk membentuk persepsi positif. Adapun menurut Brigham & Houston (2019:499), *Signaling Theory* merupakan tindakan manajerial yang memberikan petunjuk kepada investor terkait penilaian manajemen atas kondisi dan prospek masa depan perusahaan.

Perusahaan dengan prospek keuntungan yang kuat biasanya memberikan sinyal positif dengan menghindari penerbitan saham dan lebih memilih pendanaan melalui utang, sedangkan perusahaan dengan prospek keuntungan kurang baik cenderung mengirimkan sinyal negatif melalui penerbitan saham karena risiko sebagian dialihkan kepada investor baru.

Teori sinyal menyatakan bahwa manajer secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar, hal itu digunakan untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Sinyal bertujuan untuk memengaruhi cara pasar menilai perusahaan. Karena itu, sinyal yang disampaikan harus memiliki informasi yang cukup kuat agar mampu mengubah persepsi dan penilaian pihak luar terhadap perusahaan (Gumanti, 2017:4).

Penelitian ini didasarkan pada *signaling theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan sinyal kepada investor melalui pengungkapan informasi yang berkaitan dengan kondisi serta prospek perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, *leverage* menggambarkan struktur pendanaan dan tingkat risiko, sedangkan ESG menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan praktik tata kelola yang baik. Dengan demikian, indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini berfungsi sebagai sinyal yang dapat mempengaruhi bagaimana investor menilai perusahaan. Adapun faktor moderasi berupa *firm size* berperan dalam memperkuat dan memperlemah efektivitas sinyal tersebut.

2.2 Kajian Empiris

Dalam penelitian ini, selain mengacu pada kajian pustaka yang memuat berbagai teori dari sejumlah referensi, penulis juga menggunakan kajian empiris yang berasal dari hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

1. Tyas & Prastiwi (2025) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG *Performance* sebagai Variabel Moderasi”. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Soge & Brata (2020) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh *negative* signifikan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan yang diukur berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Dewi et al., (2025) melakukan penelitian dengan judul “*The Role of Corporate Governance as A Moderator: Profitability and Leverage on Company Value*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan serta *leverage* memiliki dampak yang sangat positif terhadap nilai perusahaan.
4. Hastuti & Tertia (2023) melakukan penelitian dengan judul “*Profitability and Leverage Effect on Firm Value with Corporate Social Responsibility as*

Moderating Variable in Manufacturing Company". Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Khoiroh & Sapari (2024) melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property and Real Estate*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Syahputri et al., (2024) melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi". Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.
7. Lutfi & Panuntun (2024) melakukan penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas ROA, ROE, dan NPM terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat dalam IDX-MES BUMN". Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas ROA dan ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Susanti et al., (2025) melakukan penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel

Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

9. Putri & Triyonowati (2025) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.
10. Syahwallistiana & Yusuf (2025) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Financial Leverage*, Kinerja Keuangan dan *Environmental Social And Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11. Welly et al., (2019) melakukan penelitian dengan judul “*Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan serta Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderat pada Perusahaan Makanan dan Minuman”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan secara parsial *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan mampu

memoderasi namun tidak signifikan terhadap hubungan antara *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

12. Subagio (2025) melakukan penelitian dengan judul “Peran Pengungkapan ESG dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan: Studi pada Sektor Energi dan Barang Baku 2019-2023”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13. Adhi & Cahyonowati (2023) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG disclosure score* memiliki peran untuk meningkatkan secara signifikan nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki peran untuk meningkatkan secara tidak signifikan nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh hubungan antara *ESG disclosure* terhadap nilai perusahaan.
14. Heldayat & Sulfitri (2025) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Environmental Social Governance (ESG), Leverage, Size* dan *Growth* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
15. Abdi et al., (2022) melakukan penelitian dengan judul “*Exploring The Impact of Sustainability (ESG) Disclosure on Firm Value and Financial Performance (FP) in Airline Industry: The Moderating Role of Size and Age*”. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* memoderasi ESG dengan Nilai Perusahaan.

16. Arip & Asyik (2023) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
17. Wulandari & Efendi (2022) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.
18. Ayuningtyas & Ardini (2024) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
19. Prayogo et al., (2023) melakukan penelitian dengan judul “ESG *Disclosure* dan *Retention Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan dianggap sebagai pure moderator hubungan ESG dengan nilai perusahaan.

20. Asyifa et al., (2025) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh ESG *Disclosure*, *Retention Ratio*, dan Likuiditas pada Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan di Sektor Infrastruktur (2021–2023)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan terbukti memoderasi hubungan ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun	Persamaan	Perbedaan	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Carolina Dewi Ning Tyas, Andri Prastiwi (2025).	• Variabel Independen: Profitabilitas. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	• Variabel ESG sebagai variabel moderasi.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Data Panel dan Uji Hipotesis (Eviews)	• Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Maria Stevania Nini Soge, Ignatius Oki Dewa Brata (2020).	• Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	• Variabel Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Dependen.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Berganda, dan Uji Hipotesis. (SPSS)	• Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh <i>negative</i> signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.	Hayuningtyas Pramesti Dewi, Lia Uzliawati, Tri Lestari, Ewing Yuvisa Ibrani (2025).	• Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	• <i>Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Regresi Data Panel (Eviews)	• Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> memiliki dampak yang sangat positif terhadap nilai perusahaan.
4.	Rini Tri Hastuti, Janice Clairine Tertia (2023).	• Variabel Dependen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	-	Statistik Dekriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Data Panel, dan Uji Hipotesis (SPSS)	• Profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Lia Mufidatul Khoiroh, Sapari (2024).	• Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	• Variabel Independen: Kebijakan Dividen.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, dan Uji Hipotesis (SPSS)	• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6.	Anggraini Syahputri, Uray Ndaru Mustika, Rizani Ramadhan (2024).	• Variabel Independen: Profitabilitas, <i>leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	• Variabel Independen: Kebijakan Dividen.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Data Panel, dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (Eviews)	• Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> (DER) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.

7.	Ahnan Aditya Lutfi, Bagus Panuntun (2024).	• Variabel Independen: Profitabilitas (ROE). • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	• Variabel Independen: Profitabilitas (ROA), NPM.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, dan Uji Hipotesis (SPSS)	• Rasio profitabilitas ROA dan ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Titik Susanti, Nella Yantiana, Vitriyan Espa (2025).	• Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	• Variabel Independen: Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan	Regresi Data Panel dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (Eviews)	• Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
9.	Silvia Kurnia Putri, Triyonowati (2025).	• Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	• Variabel Independen: Likuiditas.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (SPSS)	• Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
10.	Nandita Syahwallistiana, Nur'aini Yusuf (2025).	• Variabel Independen: <i>Leverage</i>, ESG. • Variabel Dependen:	• Variabel Independen: Kinerja Keuangan.	Regresi Data Panel (Eviews)	• <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • ESG tidak berpengaruh

		Nilai Perusahaan.			terhadap nilai perusahaan.
11.	Yerisma Welly, Elly Susanti, Khairul Azwar, Ernest Grace (2019).	• Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	• -	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, <i>Moderated Regression Analysis</i> , dan Uji Hipotesis (SPSS)	• Secara simultan <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. • Secara parsial <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memoderasi namun tidak signifikan terhadap hubungan antara <i>leverage</i> dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.
12.	Indra Sukma Subagio (2025).	• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	• Variabel Independen: Kinerja Keuangan • Variabel ESG sebagai variabel moderasi	Uji Asumsi Klasik, Regresi Data Panel dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (Eviews)	• ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13.	Ryan Edriansyah, Adhi Nur Cahyonowati (2023).	• Variabel Independen: ESG <i>Disclosure</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi:	-	Statistik Deskriptif, <i>Moderated Regression Analysis</i> , Uji Hipotesis (SPSS)	• ESG <i>disclosure score</i> memiliki peran untuk meningkatkan secara signifikan nilai perusahaan.

		Ukuran Perusahaan.			• Ukuran perusahaan memiliki peran untuk meningkatkan secara tidak signifikan nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh hubungan antara ESG disclosure terhadap nilai perusahaan.
14.	Febry Mellindo Hedayat, Virna Sulfitri (2025).	• Variabel Independen: ESG, <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	• Variabel Independen: <i>Size, Growth</i>.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Data Panel, dan Uji Hipotesis (Eviews)	• ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
15.	Yaghoub Abdi, Xiaoni Li, Xavier Càmarà-Turull (2022).	• Variabel Independen: ESG. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Variabel Moderasi: <i>Firm Size</i>.	• Variabel Dependen: <i>Finansial Performance</i>. • Variabel Moderasi: <i>Firm Age</i>.	Uji Asumsi Klasik, Regresi Data Panel, <i>Moderated Regression Analysis</i> , dan Uji Hipotesis (SPSS)	• <i>Firm Size</i> memoderasi ESG dengan Nilai Perusahaan.
16.	Muhammat Arip, Nur Fadrijih Asyik (2023).	• Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	• Variabel Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility</i>.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Berganda, Uji Hipotesis dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (SPSS)	• Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
17.	Catur Wulandari, David Efendi (2022).	• Variabel Independen: Profitabilitas.	• Variabel sebagai variabel moderasi.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik,	• Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh

		• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.		Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis (SPSS)	yang negatif terhadap nilai perusahaan.
18.	Komala Putri Maharani Ayuningtyas, Lilis Ardini (2024).	• Variabel Independen: Profitabilitas. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	• Variabel Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Aset.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, MRA, Uji Hipotesis (SPSS)	• Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
19.	Enny Prayogo, Rini Handayani, Tiara Meitiawati (2023).	• Variabel Independen: ESG Disclosure. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	• Variabel Independen: <i>Retention Ratio</i>.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, <i>Moderated Regression Analysis</i> , Uji Hipotesis (SPSS)	• ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan dianggap sebagai pure moderator hubungan ESG dengan nilai perusahaan.
20.	Ade Julia Asyifa, Niken Wahyu Cahyaningtyas, Yuni Utami (2025).	• Variabel Independen: ESG. • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. • Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	• Variabel Independen: <i>Retention Rasio</i>, Likuiditas.	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (SPSS)	• ESG Disclosure berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran Perusahaan terbukti memoderasi hubungan ESG

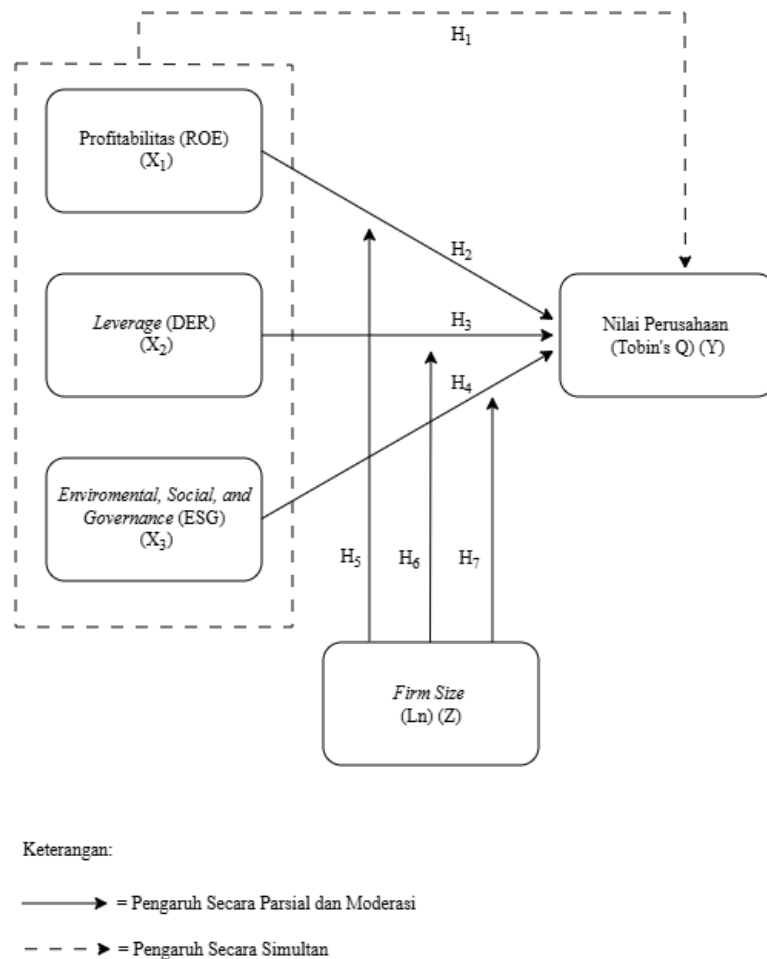
mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya (Ardiansyah et al., 2020). Ukuran perusahaan yang besar menjadi daya tarik bagi para investor untuk memutuskan membeli saham perusahaan tersebut. Ketika lebih banyak investor membeli saham perusahaan tersebut, maka harga sahamnya akan naik, yang mencerminkan nilai perusahaan besar yang diyakini mampu menghasilkan profitabilitas tinggi (Sofiatin, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian Syahputri et al., (2024), Ayuningtyas & Ardini (2024), dan Susanti et al., (2025) yang menyatakan bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Septiana et al., (2024) membuktikan bahwa suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan untuk dapat mengendalikan risiko *leverage* yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik bersifat internal maupun eksternal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Welly et al., (2019), Syahputri et al., (2024), dan Putri & Triyonowati (2025) bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi terhadap hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan berukuran besar, penggunaan utang cenderung dinilai lebih aman karena didukung aset dan kemampuan bayar yang lebih kuat, sehingga *leverage* dapat diterima pasar dan tidak langsung menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan berukuran kecil, tingkat utang yang tinggi lebih berisiko dan sering dipersepsikan negatif oleh investor, sehingga pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menjadi lebih sensitif.

Menurut Adhi & Cahyonowati (2023), perusahaan kecil memiliki kemampuan yang lebih rendah dalam mengimplementasikan inisiatif CSR dibandingkan dengan perusahaan besar. Terlebih lagi, perusahaan kecil lebih sedikit menerima atensi media, yang mengarah pada rendahnya minat *stakeholders* untuk menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari Abdi et al., (2022) dan Asyifa et al., (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan moderasi yang relevan dalam hubungan antara ESG dengan nilai perusahaan. Perusahaan besar lebih mampu mengoptimalkan dampak ESG melalui sumber daya yang memadai, dan respons terhadap tekanan pemangku kepentingan, sehingga ESG menjadi investasi strategis yang meningkatkan reputasi dan keunggulan kompetitif. Di sisi lain, perusahaan kecil sering kesulitan memenuhi standar ESG yang mahal, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan lebih terbatas.

Oleh karena itu, berdasarkan uraian tersebut, perusahaan *consumer non-cyclicals* tidak seharusnya hanya berfokus pada pencapaian kinerja keuangan saja, tetapi juga perlu memperhatikan aspek keberlanjutan yang berkaitan dengan kondisi sosial dan lingkungan di sekitar perusahaan. Hal ini penting karena konsumen dan investor semakin menaruh perhatian pada bagaimana perusahaan menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungannya. Penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang baik diyakini mampu membangun citra positif, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan

pemikiran tersebut, maka kerangka pemikiran yang diajukan penulis dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan fakta empiris yang diperoleh melalui

pengumpulan data (Sugiyono, 2023). Hipotesis dalam penelitian ini dapat disusun dengan lebih rinci sebagai berikut :

- H₁: Profitabilitas, *Leverage*, dan ESG berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024.
- H₂: Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024.
- H₃: *Leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024.
- H₄: ESG secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024.
- H₅: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024.
- H₆: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024.
- H₇: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh *Environmental, Social, and Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024.