

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan salah satu teori fundamental dalam bidang keuangan yang menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor dan calon investor. Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Brigham & Houston (2007) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan akan diterima pasar sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Kusuma *et al.*, (2024) menambahkan bahwa teori sinyal didasarkan pada adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor eksternal, sehingga keputusan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kualitas perusahaan. Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang

tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal, sedangkan pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Kedua informasi tersebut merupakan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga mendorong meningkatnya permintaan saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Teori Stakeholder

Teori stakeholder merupakan salah satu teori yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan seluruh pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan. Teori stakeholder pertama kali dikemukakan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 yang menyatakan bahwa stakeholder adalah individu atau kelompok yang dapat memengaruhi maupun dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk membangun hubungan yang baik dengan seluruh stakeholder agar mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya. E. Susanti *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa perusahaan dapat menciptakan nilai jangka panjang apabila mampu memenuhi kepentingan stakeholder melalui penerapan tata kelola perusahaan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Selain itu, Holly *et al.*, (2023) menyatakan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* melalui kepemilikan institusional mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, mengurangi konflik kepentingan, serta mendorong terciptanya transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Dengan demikian,

teori stakeholder menjelaskan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga oleh kemampuannya memenuhi kepentingan stakeholder melalui penerapan *Good Corporate Governance*, sehingga memperkuat hubungan antara profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

3. Nilai Perusahaan

a. Definisi Nilai Perusahaan

Dalam manajemen keuangan, nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator utama yang mencerminkan pasar menilai kinerja dan potensi perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Selaras dengan pernyataan, Romadhoni (2022) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran dari tingkat kepercayaan masyarakat terhadap pencapaian yang diraih perusahaan melalui proses operasional yang berlangsung terus-menerus sejak didirikan. Meskipun terdapat ketidakseimbangan informasi di pasar, nilai ini tetap menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen dalam mengelola entitas. Ony & Kurnia (2021) berpendapat bahwa perusahaan mencerminkan penilaian investor terkait sejauh mana manajer dapat mengelola sumber daya yang dipercayakan. Umumnya, seberapa baik pengelolaan ini berhubungan langsung dengan peningkatan harga saham di Bursa.

Menurut Rani *et al.*, (2025), nilai suatu perusahaan dipahami sebagai dugaan harga pasar sebuah entitas bagi calon investor. Penjelasan ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan adalah *manifesting* dari harga saham yang ada di pasaran, yang menjadi ukuran utama penilaian pasar

terhadap keberadaan perusahaan. Menurut Park & Byun (2022), kepercayaan yang diberikan oleh para pemegang saham kepada manajemen dalam menjalankan bisnis secara langsung akan tercermin melalui tinggi rendahnya nilai perusahaan yang dihasilkan. Jamalah *et al.*, (2024) menyatakan bahwa nilai buku dalam rasio PBV merupakan indikator stabil karena mencerminkan kondisi ekuitas perusahaan secara nyata. Rasio ini memberikan gambaran valuasi menyeluruh bagi investor untuk menilai harga wajar perusahaan.

b. Jenis – jenis Nilai Perusahaan

1. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku per sahamnya. Rasio ini mencerminkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansi aset bersihnya. PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa investor memiliki ekspektasi pertumbuhan yang positif terhadap perusahaan, karena mereka bersedia membayar lebih tinggi dari nilai buku aset perusahaan. Khasanah (2024) menjelaskan bahwa PBV sering digunakan oleh investor untuk menilai apakah suatu saham tergolong mahal atau murah dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi PBV, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Salma *et al.*, (2021) juga menegaskan bahwa PBV merupakan indikator penting dalam menilai nilai perusahaan karena mencerminkan persepsi

investor terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Rumus perhitungan PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

2. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dan nilai pasar utang terhadap total aset perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin untuk menilai apakah perusahaan memiliki insentif untuk berinvestasi atau tidak. Apabila nilai *Tobin's Q* lebih besar dari 1, hal ini mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari biaya penggantian asetnya, sehingga perusahaan memiliki insentif untuk melakukan investasi baru. Sebaliknya, jika *Tobin's Q* kurang dari 1, perusahaan cenderung tidak melakukan investasi karena nilai pasar lebih rendah dari biaya penggantian aset. Park & Byun (2022) menyatakan bahwa *Tobin's Q* merupakan ukuran yang komprehensif dalam menilai nilai perusahaan karena memperhitungkan baik utang maupun ekuitas perusahaan. Rumus perhitungan *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Pasar Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Price Earnings Ratio* (PER)

Price Earnings Ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan laba per saham (*Earnings per Share* - EPS) yang dihasilkan. Rasio ini mencerminkan

seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki ekspektasi pertumbuhan laba yang tinggi di masa depan, sehingga mereka bersedia membayar premium atas laba saat ini. Setiawan & Manurung (2025) menjelaskan bahwa PER merupakan salah satu indikator yang paling sering digunakan oleh investor dalam menilai kelayakan investasi, karena mencerminkan sejauh mana pasar menghargai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Khasanah (2024) juga menambahkan bahwa PER yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa saham perusahaan tergolong *overvalued*, namun dapat juga mencerminkan ekspektasi pertumbuhan yang tinggi dari investor. Rumus perhitungan PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham (EPS)}}$$

4. *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan ukuran nilai tambah pasar yang dihasilkan oleh perusahaan, yang dihitung sebagai selisih antara nilai pasar perusahaan (total nilai pasar ekuitas dan utang) dengan total modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham dan kreditor. MVA mencerminkan seberapa besar perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingannya dibandingkan dengan investasi yang telah mereka tanamkan. MVA yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah, sedangkan MVA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan

justeru menghancurkan nilai. Irawan & Manurung (2026) menjelaskan bahwa MVA merupakan ukuran kinerja yang berorientasi pada pasar dan mencerminkan kemampuan manajemen dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham dalam jangka panjang. Rumus perhitungan MVA adalah sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Perusahaan} - \text{Modal yang Diinvestasikan}$$

5. *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added (EVA) merupakan estimasi atas nilai tambah (*value creation*) yang diciptakan oleh perusahaan yang melebihi tingkat pengembalian yang dibutuhkan atau diharapkan oleh kreditur dan investor ekuitas perusahaan. Irawan & Manurung (2026) menjelaskan bahwa EVA sering digunakan sebagai alternatif dari kapitalisasi pasar karena memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang nilai perusahaan dengan memperhitungkan struktur modalnya. Rumus perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{BOYIC} \times \text{WACC})$$

Dimana NOPAT adalah Laba bersih operasional setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax*), BOYIC = Nilai investasi pada awal tahun (*Beginning of Year Invested Capital*), dan WACC = *Weighted Average Cost of Capital*.

c. **Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Berdasarkan penelitian Jesslyn & Murtanto (2025), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diuraikan sebagai berikut:

1) Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan perbandingan antara utang dan saham dalam perusahaan. Pemanfaatan utang pada tingkat yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan pajak, tetapi utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko keuangan yang merusak reputasi di pasar.

2) Kebijakan Dividen

Pembagian dividen yang konsisten berperan sebagai tanda positif terhadap perusahaan. Akibatnya, kepercayaan para investor menjadi tinggi, yang menyebabkan meningkatnya harga saham dan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

3) Kepemilikan Kas (*Cash Holding*)

Pengelolaan kas yang efektif sangat penting untuk mempertahankan fleksibilitas finansial tanpa menambahkan biaya agensi, sehingga ketersediaan likuiditas tetap menjadi indikator yang meningkatkan nilai perusahaan.

4) Keputusan Investasi

Investasi yang memberikan imbal hasil terbaik dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena pasar menangkap keputusan tersebut sebagai indikasi baik terhadap kemungkinan pertumbuhan dan harapan keuntungan di masa depan.

5) Keragaman Gender (*Gender Diversity*)

Keberagaman gender di dalam dewan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperluas sudut pandang dalam

pengambilan keputusan dan memperkuat reputasi tata kelola mendapat nilai baik dari investor.

d. Indikator Nilai Perusahaan

1. Harga Saham

Harga saham merupakan indikator utama dalam menilai nilai perusahaan dari perspektif pasar. Harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik fundamental perusahaan maupun kondisi makroekonomi. Jamal (2024) menyatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan dan menjadi indikator penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Lokano *et al.*, (2024) juga menegaskan bahwa harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan.

2. Nilai Buku per Saham (*Book Value per Share*)

Nilai buku per saham merupakan indikator yang mengukur nilai aset bersih perusahaan per lembar saham yang beredar. Nilai buku per saham dihitung dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Indikator ini mencerminkan nilai akuntansi perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar perbandingan dengan harga pasar saham melalui rasio PBV. Setiawan & Manurung (2025) menjelaskan bahwa nilai buku per saham mencerminkan nilai historis aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban, dan menjadi salah satu ukuran

fundamental dalam menilai kinerja perusahaan. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Nilai Buku per Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. Nilai Pasar Ekuitas (*Market Value of Equity*)

Nilai pasar ekuitas merupakan indikator yang mengukur total nilai pasar saham perusahaan yang beredar. Savitri *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa nilai ini dihitung dengan mengalikan harga pasar saham dengan jumlah saham yang beredar. Nilai pasar ekuitas mencerminkan penilaian pasar secara keseluruhan terhadap perusahaan dan menjadi komponen penting dalam berbagai rasio penilaian seperti PBV, PER, dan *Tobin's Q*. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Nilai Pasar Ekuitas} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

4. Nilai Aset Perusahaan

Nilai aset perusahaan mencerminkan total sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Aset perusahaan terdiri dari aset lancar dan aset tetap yang digunakan dalam kegiatan produksi dan operasional. Nilai aset menjadi dasar penting dalam perhitungan berbagai indikator nilai perusahaan seperti *Tobin's Q* dan ROA. Franciska & Anggara (2021) menjelaskan bahwa aset perusahaan merupakan sumber daya yang dikelola manajemen untuk menghasilkan keuntungan, sehingga nilai aset mencerminkan skala operasional perusahaan.

5. Nilai Liabilitas (Utang)

Nilai liabilitas atau utang mencerminkan total kewajiban perusahaan kepada pihak eksternal, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Utang merupakan komponen penting dalam struktur modal perusahaan yang memengaruhi risiko dan nilai perusahaan. Sukmawati *et al.*, (2023) menjelaskan bahwa liabilitas mencerminkan sumber pendanaan eksternal perusahaan dan memiliki implikasi terhadap risiko keuangan serta nilai perusahaan. Utang yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak, namun utang yang berlebihan justru meningkatkan risiko kebangkrutan.

6. Laba per Saham (*Earnings per Share* - EPS)

Laba per saham (EPS) merupakan indikator yang mengukur laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Jamal (2024) menyatakan bahwa EPS merupakan salah satu indikator yang paling diperhatikan oleh investor karena mencerminkan profitabilitas perusahaan dari perspektif pemegang saham. Rumus perhitungan EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

7. Nilai Pasar Perusahaan

Nilai pasar perusahaan mencerminkan total nilai perusahaan berdasarkan penilaian pasar, yang mencakup nilai pasar ekuitas dan nilai pasar utang. Indikator ini memberikan gambaran yang komprehensif tentang bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan. Park & Byun (2022) menjelaskan bahwa nilai pasar perusahaan mencerminkan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan yang akan dihasilkan perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}}$$

4. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui seluruh kegiatan operasionalnya. Salma *et al.*, (2023) menegaskan bahwa rasio ini adalah ukuran mendasar untuk menilai sejauh mana manajemen berhasil mengelola sumber daya perusahaan demi memberikan imbal hasil yang diharapkan oleh pemegang saham. Berdasarkan pendapat Serafina *et al.*, (2025), profitabilitas adalah salah satu indikator yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Tingkat profitabilitas yang lebih tinggi mencerminkan pengelolaan untuk mencapai sasaran kinerja yang telah ditentukan.

Menurut Wahyuningtiasari & Sulastiningsih (2024), kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menunjukkan tingkat

keberhasilannya bagi pemegang saham. Tingginya kapasitas untuk mendapat laba menjadi indikator kinerja yang dianggap luar biasa oleh pasar. Melalui perspektif *Signaling Theory* Simanullang & Purba (2025) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif atas efisiensi dalam mengelola ekuitas. Informasi tentang pencapaian *return* yang unggul ini mendorong pasar untuk melakukan investasi, yang dapat memperkuat nilai perusahaan. Peningkatan ROE menunjukkan hubungan positif dengan pergerakan harga saham. Para investor umumnya lebih memilih perusahaan dengan ROE yang solid karena dianggap dapat memberikan hasil investasi yang maksimal, dan ketertarikan ini menyebabkan peningkatan permintaan pasar yang kemudian meningkatkan harga saham tersebut (Jamal, 2024).

b. Jenis-jenis Profitabilitas

Profitabilitas memiliki berbagai jenis rasio yang dikelompokkan berdasarkan pendekatan perhitungannya. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (Marjin Laba Kotor)

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola biaya produksi untuk menghasilkan keuntungan kotor dari setiap aktivitas penjualan. Rasio ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengendalikan harga pokok penjualan (*cost of goods sold*) terhadap pendapatan yang diperoleh, sehingga menjadi indikator awal yang penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan sebelum

memperhitungkan beban operasional dan non-operasional lainnya. Semakin tinggi GPM, semakin besar proporsi pendapatan yang tersedia untuk menutupi biaya operasional dan menghasilkan laba bersih. Brigham & Houston (2007) menyatakan bahwa GPM yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan harga jual atau mengendalikan biaya produksi secara efektif. Dalam konteks penelitian, GPM sering digunakan sebagai ukuran awal profitabilitas karena memberikan gambaran tentang strategi penetapan harga dan efisiensi produksi perusahaan.

Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{(\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan})}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin* (Marjin Laba Bersih)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang mengukur proporsi laba bersih terhadap penjualan bersih, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan setelah seluruh beban operasional, beban bunga, dan pajak diperhitungkan. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih komprehensif dibandingkan GPM karena memperhitungkan seluruh biaya yang timbul dalam aktivitas operasional perusahaan. NPM yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tidak hanya mampu mengelola biaya produksi, tetapi juga efisien dalam mengelola biaya operasional, administrasi, dan pembiayaan. Nabela *et al.*, (2023) menjelaskan bahwa NPM merupakan indikator penting dalam menilai efektivitas

manajemen secara keseluruhan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengkonversi setiap rupiah penjualan menjadi laba bersih. Sementara itu, Purnama & Sari (2022) dalam penelitiannya menambahkan bahwa NPM menjadi salah satu ukuran yang sering digunakan oleh investor dalam menilai kinerja profitabilitas perusahaan secara menyeluruh karena memperhitungkan seluruh beban yang timbul dalam siklus operasional perusahaan.

Perhitungan net profit margin dapat dilakukan dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Return On Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset perusahaan baik yang berasal dari ekuitas maupun utang dapat memberikan kontribusi terhadap pencapaian keuntungan. ROA menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Purnama & Sari (2022) menyatakan bahwa ROA sering digunakan sebagai proksi profitabilitas karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan secara keseluruhan. Hal ini sejalan dengan temuan Nabela *et al.*, (2023) yang menunjukkan bahwa ROA merupakan indikator

yang andal dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sektor makanan dan minuman. Nabela *et al.*, (2023) juga menegaskan bahwa ROA memberikan gambaran tentang seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah aset yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba}{Total\ Aset}$$

4. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri (ekuitas) yang ditanamkan oleh pemegang saham. Rasio ini mencerminkan tingkat pengembalian atas investasi pemilik perusahaan dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai profitabilitas dari perspektif kepemilikan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan imbal hasil yang menarik bagi pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor. Purnama & Sari (2022) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ROE merupakan salah satu indikator yang paling sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan karena secara langsung mencerminkan pengembalian yang diterima oleh pemilik modal. Nabela *et al.*, (2023) juga menambahkan bahwa ROE menjadi ukuran yang penting bagi investor karena menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam

menggunakan modal yang disetorkan oleh pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

5. *Earnings Per Share (EPS)*

Earnings Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham biasa yang beredar. EPS menjadi indikator penting bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per unit kepemilikan saham. Jamal (2024) menyatakan bahwa EPS merupakan ukuran yang sering digunakan oleh investor untuk menilai profitabilitas perusahaan dari perspektif pemegang saham, karena semakin tinggi EPS maka semakin besar potensi pengembalian yang akan diterima oleh investor. Gio *et al.*, (2023) dalam penelitiannya juga menegaskan bahwa EPS menjadi salah satu indikator yang paling diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi, sebagaimana tercermin dari signifikansi *Price Earnings Ratio (PER)* yang secara langsung diturunkan dari nilai EPS sebagai penentu harga saham di pasar modal.

Perhitungan rasio ini dilakukan dengan rumus:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

c. Faktor yang mempengaruhi Profitabilitas

Menurut pendapat Riris Sulistiowati *et al.*, (2025) terdapat beberapa faktor yang memengaruhi profitabilitas sebuah perusahaan, yaitu:

1) Likuiditas

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek melalui aset lancar mencerminkan kondisi likuiditas yang sehat. Kelancaran operasional yang didukung oleh likuiditas terbukti mampu mendorong produktifitas dan profitabilitas, yang menunjukkan adanya hubungan signifikan di antara keduanya.

2) Solvabilitas

Solvabilitas mencerminkan kemampuan entitas dalam melunasi kewajiban jangka panjang. Pemanfaatan utang yang tepat untuk aset produktif dapat memacu volume penjualan dan perolehan laba, sehingga memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

3) *Leverage*

Penggunaan utang yang terkontrol dalam struktur modal berfungsi mendongkrak kapasitas pendanaan operasional perusahaan, sehingga secara empiris leverage berperan sebagai faktor yang berpengaruh signifikan terhadap pencapaian profitabilitas.

4) Modal Kerja

Modal kerja merupakan selisih antara aset lancar dengan kewajiban lancar yang memiliki peran penting dalam mendukung

operasional harian perusahaan. Ketersediaan modal kerja yang memadai menjamin kelancaran proses produksi dan penjualan, sehingga berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan profitabilitas.

5) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merepresentasikan jangkauan operasional yang didasarkan pada kepemilikan aset. Skala yang besar memungkinkan perusahaan mengoptimalkan peluang pasar guna meningkatkan perolehan laba, sejalan dengan penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

d. Indikator Profitabilitas

Indikator yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan terdiri dari beberapa rasio keuangan utama sebagai berikut:

1. *Return On Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan indikator profitabilitas yang paling komprehensif dalam mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. ROA mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan seluruh aset baik aset lancar maupun aset tetap untuk menciptakan keuntungan. Indikator ini sangat relevan dalam penelitian karena memberikan gambaran tentang efisiensi perusahaan secara keseluruhan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Purnama & Sari (2022) menjelaskan bahwa ROA sering digunakan sebagai

indikator utama profitabilitas karena mampu mengukur kinerja manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Nabela *et al.*, (2023) juga menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Lebih lanjut, Purnama & Sari (2022) menegaskan bahwa ROA merupakan ukuran yang lebih akurat dibandingkan indikator profitabilitas lainnya karena memperhitungkan seluruh aset perusahaan sebagai dasar pengukuran. Rumus perhitungannya adalah:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$$

2. *Profit Margin*

Profit Margin, yang mencakup *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*, merupakan indikator penting dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap aktivitas penjualan. Indikator ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan mampu mengelola biaya produksi dan operasional untuk memperoleh keuntungan dari pendapatan yang diperoleh. Purnama & Sari (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *profit margin* menjadi indikator yang krusial dalam menilai efisiensi operasional perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya terhadap pendapatan yang dihasilkan. Nabela *et*

al., (2023) juga menegaskan bahwa *profit margin* merupakan salah satu ukuran yang paling sering digunakan untuk menilai kinerja profitabilitas perusahaan, terutama dalam sektor manufaktur. Purnama & Sari (2022) menambahkan bahwa *profit margin* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dalam mengelola biaya produksi dan operasional serta menetapkan harga jual yang mampu mengoptimalkan laba dari setiap rupiah penjualan.

Rumus perhitungan *profit margin* adalah:

$$Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan}$$

3. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan indikator profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham. Indikator ini sangat penting dalam penelitian karena mencerminkan tingkat pengembalian yang diterima oleh pemilik perusahaan dari investasi mereka. Purnama & Sari (2022) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ROE merupakan indikator yang paling relevan bagi pemegang saham karena secara langsung mengukur imbal hasil atas investasi yang telah mereka tanamkan dalam bentuk ekuitas. Nabela *et al.*, (2023) juga menegaskan bahwa ROE menjadi ukuran yang krusial dalam menilai kinerja perusahaan dari perspektif pemilik modal, karena menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam

menggunakan modal yang disetorkan untuk menghasilkan keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh Nabela *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa ROE memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada pemegang saham menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Purnama & Sari (2022) juga menambahkan bahwa ROE sering digunakan sebagai tolok ukur untuk menilai apakah perusahaan telah mengelola ekuitasnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang optimal bagi pemegang saham.

ROE dihitung dengan rumus:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas}$$

5. Pertumbuhan Penjualan

a. Definisi Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan efektifitas perusahaan dalam meningkatkan hasil penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Peningkatan yang konsisten pada variabel ini mencerminkan penerimaan pasar yang baik terhadap produk atau layanan yang ditawarkan. Berdasarkan pandangan Romadhoni (2022) pertumbuhan penjualan adalah peningkatan volume penjualan dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan efektifitas investasi yang telah dilakukan sebelumnya. Selain itu, indikator ini berperan sebagai alat prediksi untuk memperkirakan potensi peningkatan pendapatan perusahaan di masa

mendatang. Pertumbuhan penjualan yang terus meningkat menunjukkan bahwa produk mampu bersaing di pasar. Menurut Maya & Rina (2024), prospek finansial yang menjanjikan dapat meningkatkan ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan.

Merujuk pada pandangan Yulimtinan & Atiningsih (2021), pertumbuhan penjualan yang impresif akan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan persepsi investor. Investor cenderung mengapresiasi perusahaan yang memiliki potensi ekspansi dan profitabilitas yang tercermin dari angka penjualan yang terus meningkat. Dalam konsep *Signaling Theory* Irbah & Setiawan (2024) berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan merupakan sinyal penting bagi pasar untuk menilai prospek entitas. Adanya keunggulan kompetitif yang berkelanjutan ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan untuk mempertahankan tren penjualan yang konsisten, yang direspon positif oleh para pelaku pasar. Jika peningkatan pertumbuhan penjualan yang cepat diikuti dengan pembengkakan beban operasional. Peningkatan pendapatan tidak akan meningkatkan laba atau nilai perusahaan di mata pasar jika tidak ada efisiensi biaya (Saputri *et al.*, 2026).

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan

Peningkatan produktivitas perusahaan sangat bergantung pada dinamika penjualan yang dipengaruhi oleh sejumlah faktor esensial. Dalam upaya mengoptimalkan kinerja tersebut, manajer penjualan perlu mengkaji berbagai aspek yang melandasi keberhasilan penjualan.

Sebagaimana dijelaskan oleh Khafidin (2022) dalam Basu Swastha (2005), faktor-faktor yang menentukan efektivitas penjualan terdiri dari:

1) Kondisi dan kemampuan penjualan

Dalam upaya mencapai target penjualan yang telah ditetapkan, pihak penjual dituntut untuk memiliki kompetensi dalam meyakinkan calon pembeli melalui pemahaman komprehensif terhadap sejumlah aspek strategis. Hal tersebut mencakup penguasaan atas spesifikasi serta karakteristik produk yang ditawarkan, estimasi harga pokok yang akurat, serta penetapan syarat-syarat penjualan yang meliputi mekanisme pembayaran dan prosedur distribusi. Selain itu, aspek krusial lainnya yang harus diperhatikan adalah pemberian garansi sebagai instrumen untuk menjamin kualitas produk dan menjaga loyalitas konsumen pasca-transaksi.

2) Kondisi pasar

Kondisi pasar merupakan faktor yang menentukan karakteristik kelompok sasaran dalam aktivitas penjualan. Dalam kaitan ini, perusahaan perlu melakukan analisis mendalam terhadap berbagai aspek pasar, yang meliputi identifikasi klasifikasi pasar baik pada sektor konsumen, industri, pemerintah, maupun skala internasional. Selain itu, pemetaan terhadap segmen pembeli serta penilaian terhadap daya beli dan frekuensi transaksi menjadi instrumen fundamental dalam merumuskan strategi pemasaran. Hal tersebut juga harus diselaraskan dengan pemahaman atas kebutuhan serta keinginan pasar guna

memastikan efektivitas penetrasi produk dan pencapaian target penjualan secara optimal.

3) Modal

Ketersediaan modal kerja memegang peranan utama dalam menentukan kapasitas perusahaan untuk merealisasikan target penjualan yang telah dianggarkan. Secara operasional, kecukupan likuiditas ini mencakup kemampuan finansial dalam mendanai riset pasar secara komprehensif serta membiayai berbagai aktivitas pemasaran, seperti pemberian upah tenaga kerja dan pelaksanaan promosi produk. Selain itu, ketersediaan dana yang memadai menjadi faktor esensial dalam pengadaan bahan baku guna menjamin kontinuitas produksi, sehingga perusahaan mampu memenuhi permintaan pasar dan mencapai target volume penjualan yang telah ditetapkan.

4) Kondisi organisasi perusahaan

Struktur organisasi perusahaan memengaruhi mekanisme pengelolaan aktivitas penjualan berdasarkan skala operasionalnya. Pada entitas berskala besar, fungsi penjualan umumnya dikelola secara spesifik oleh departemen khusus yang diisi oleh tenaga ahli di bidangnya. Sebaliknya, pada perusahaan berskala kecil, keterbatasan jumlah tenaga kerja dan kesederhanaan sistem organisasi menyebabkan fungsi penjualan seringkali dirangkap oleh personel lain atau ditangani langsung oleh pimpinan perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan

perbedaan kompleksitas manajerial serta ketersediaan sarana pendukung antar skala usaha dalam menjalankan strategi pemasaran.

c. Indikator Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio perubahan penjualan bersih antara periode berjalan dengan periode sebelumnya. Laili *et al.*, (2022) menyatakan bahwa pengukuran pertumbuhan penjualan menggunakan rumus berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{St - St_{-1}}{St_{-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

St = Penjualan pada tahun ke t

St-1 = Penjualan pada periode sebelumnya

Pertumbuhan penjualan dihitung berdasarkan selisih penjualan bersih antara periode saat ini (t) dan sebelumnya (t-1). Angka pertumbuhan yang positif menjadi indikator keberhasilan ekspansi pasar perusahaan, sekaligus berfungsi sebagai sinyal menguntungkan yang direspon positif oleh pasar modal. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang bernilai negatif menjadi peringatan akan penurunan profitabilitas, yang secara langsung dapat merusak citra perusahaan dan kepercayaan investor di pasar modal (Maya & Rina, 2024).

6. *Good Corporate Governance*

a. Definisi *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance atau tata kelola perusahaan yang baik merupakan sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi

bagaimana perusahaan berjalan secara konsisten untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Menurut Irbah & Setiawan (2024), GCG adalah mekanisme pengawasan tata kelola untuk meningkatkan nilai perusahaan secara jangka panjang. Sistem ini menjamin pemenuhan tanggung jawab kepada *stakeholders* sekaligus melindungi kepentingan pihak internal dan eksternal. Melalui lima asas utama yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kesetaraan, GCG berfungsi sebagai sarana untuk meningkatkan nilai strategis perusahaan bagi *stakeholders* (Putri & Mekani, 2022).

Melalui GCG yang konsisten, korporasi dapat memperkuat reputasi pasar, menarik modal asing, dan mengurangi potensi kerugian akibat tata kelola yang buruk. Manfaat tersebut disempurnakan oleh terciptanya efisiensi internal yang mendukung pencapaian target jangka panjang (Kurniawan & Sri, 2026). Novalia *et al.*, (2026) menyatakan bahwa GCG adalah suatu sistem pengawasan yang memungkinkan perusahaan untuk bertanggung jawab atas kinerjanya dengan cara yang jelas, di mana kepemilikan institusional sebagai salah satu cara GCG terbukti memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. E. Susanti *et al.*, (2025) juga menekankan bahwa GCG yang diukur dengan kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen mampu memperkuat pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa penerapan GCG yang baik berperan

sebagai penggerak dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

b. Jenis-jenis *Good Corporate Governance*

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksa dana, dan bank. Octaviani & Harahap (2022), menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif karena institusi memiliki sumber daya dan keahlian untuk memantau kinerja manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin besar tekanan bagi manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Bakhtiar *et al.*, (2020) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam mengurangi konflik keagenan karena institusi memiliki insentif untuk mengawasi manajemen secara lebih efektif. Hartono *et al.*, (2025) juga menegaskan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajemen.

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merujuk pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena manajemen yang memiliki saham perusahaan akan lebih termotivasi untuk meningkatkan

kinerja perusahaan. Manurung (2022) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena manajemen akan merasakan langsung dampak dari keputusan yang diambil terhadap nilai saham yang mereka miliki. Wicaksono & Fauzan (2024) juga menambahkan bahwa kepemilikan manajerial yang optimal dapat mendorong manajemen untuk bertindak lebih hati-hati dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan.

3. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen, pemegang saham pengendali, atau pihak lain yang dapat memengaruhi independensi mereka dalam menjalankan fungsi pengawasan. Keberadaan komisaris independen bertujuan untuk memastikan bahwa pengawasan terhadap manajemen dilakukan secara objektif dan tidak memihak. Sitanggang (2021) menjelaskan bahwa dewan komisaris independen berperan penting dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan memastikan transparansi dalam pengelolaan perusahaan. Bakhtiar *et al.*, (2020) juga menegaskan bahwa proporsi komisaris independen yang tinggi dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengurangi praktik manajemen yang merugikan pemegang saham.

4. Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan fungsi pengawasan terhadap

pelaporan keuangan, audit internal, dan manajemen risiko perusahaan. Komite audit bertanggung jawab untuk memastikan kualitas dan integritas laporan keuangan serta efektivitas sistem pengendalian internal. Setiawan & Ridaryanto (2022) menjelaskan bahwa komite audit berperan penting dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan melindungi kepentingan pemangku kepentingan. Perangin-angin *et al.*, (2023) juga menegaskan bahwa komite audit yang efektif dapat mendeteksi dan mencegah praktik kecurangan serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku.

5. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertanggung jawab atas pengelolaan operasional perusahaan sehari-hari. Dewan direksi berperan dalam merumuskan strategi, mengelola sumber daya, dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan. Ukuran dan komposisi dewan direksi memengaruhi efektivitas pengelolaan perusahaan. Meriana *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa keberagaman dalam dewan direksi dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan karena berbagai perspektif yang dimiliki anggota dewan.

6. Kualitas Audit

Kualitas audit mencerminkan tingkat keandalan dan kredibilitas proses audit yang dilakukan oleh auditor eksternal. Auditor dengan kualitas tinggi, seperti Kantor Akuntan Publik (KAP) *Big Four*, dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mendeteksi kesalahan dan kecurangan dalam laporan keuangan. Kualitas audit yang

tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi keuangan yang disajikan perusahaan. Nurawati *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa kualitas audit yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor.

c. Prinsip- prinsip *Good Corporate Governance*

Keberhasilan manajemen dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengelolaan sangat ditentukan oleh kepatuhan terhadap prinsip-prinsip tata kelola yang berlaku secara umum (Ebi & Carolina, 2019). Adapun uraian mendalam mengenai masing-masing prinsip-prinsip tersebut adalah sebagai berikut:

1) *Transparency* (transparan)

Prinsip transparansi menuntut perusahaan untuk menyediakan akses informasi yang terbuka, akurat, dan tepat waktu bagi para pemangku kepentingan. Hal ini mencakup ketersediaan data yang dapat diperbandingkan mengenai kondisi finansial, struktur kepemilikan, serta hasil kinerja operasional dan manajerial perusahaan guna mendukung pengambilan keputusan yang objektif.

2) *Accountability* (akuntabilitas)

Prinsip akuntabilitas menekankan pada kejelasan fungsi dan tanggung jawab manajemen agar pengelolaan perusahaan dapat dipertanggungjawabkan secara efektif. Di bawah pengawasan dewan komisaris, akuntabilitas berfungsi menyelaraskan kepentingan antara

pengelola dan pemegang saham melalui pemantauan kinerja serta pencapaian target strategis yang telah ditetapkan.

3) Responsibilitas

Prinsip responsibilitas mencerminkan tanggung jawab perusahaan sebagai warga korporasi yang taat terhadap hukum dan regulasi yang berlaku. Dalam praktiknya, perusahaan berkomitmen untuk menjalin kemitraan yang harmonis dengan seluruh pemangku kepentingan, dengan tetap mengedepankan kepatuhan pada peraturan perundang-undangan serta prinsip etika bisnis yang sehat.

4) Independensi

Independensi menuntut setiap organ perusahaan untuk menjalankan fungsinya secara mandiri dan objektif guna menghasilkan keputusan yang optimal bagi kepentingan perseroan. Dalam implementasinya, setiap unsur organisasi harus beroperasi sesuai dengan perundang-undangan serta prinsip-prinsip GCG, dengan menjamin tidak adanya benturan kepentingan dari pihak eksternal dalam proses pengambilan kebijakan perusahaan.

5) *Fairness* (kesetaraan)

Prinsip kesetaraan menjamin perlakuan yang adil dan setara bagi seluruh pemegang saham, baik investor asing, mayoritas, maupun minoritas. Dalam implementasinya, setiap pemegang saham yang berada dalam klasifikasi saham yang sama berhak mendapatkan hak

dan perlakuan yang serupa tanpa diskriminasi, sesuai dengan ketentuan hukum dan peraturan yang berlaku.

d. Indikator *Good Corporate Governance*

1. Persentasi Kepemilikan Institusional

Persentase kepemilikan institusional merupakan indikator yang mengukur proporsi saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham beredar. Indikator ini mencerminkan tingkat pengawasan eksternal terhadap manajemen perusahaan. Semakin tinggi persentase kepemilikan institusional, semakin efektif pengawasan terhadap kinerja manajemen. Bakhtiar *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena institusi memiliki kemampuan untuk memantau dan mempengaruhi kebijakan manajemen.

Persentasi kepemilikan institusional menggunakan rumus berikut:

$$\text{Persentase KI} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2. Persentase Kepemilikan Manajerial

Persentase kepemilikan manajerial merupakan indikator yang mengukur proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham beredar. Indikator ini mencerminkan keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Mega & Endah (2024) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial yang semakin besar akan mendorong manajemen untuk bekerja lebih keras dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Persentase kepemilikan manajerial menggunakan rumus berikut:

$$\text{Persentase KM} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

3. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen merupakan indikator yang mengukur perbandingan jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris. Indikator ini mencerminkan tingkat independensi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan. Sitanggang Abdonsius (2021) menjelaskan bahwa proporsi komisaris independen yang tinggi dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan transparansi perusahaan.

Proporsi komisaris independen menggunakan rumus berikut:

$$\text{Proporsi KI} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

4. Jumlah Anggota Komite Audit

Jumlah anggota komite audit merupakan indikator yang mengukur ukuran komite audit dalam perusahaan. Komite audit yang terdiri dari anggota dengan kompetensi yang memadai dapat menjalankan fungsi pengawasan dengan lebih efektif. Sitanggang Abdonsius (2021) menjelaskan bahwa jumlah anggota komite audit yang ideal memungkinkan pembagian tugas yang efektif dalam mengawasi pelaporan keuangan dan pengendalian internal.

5. Frekuensi Rapat Komite Audit

Frekuensi rapat komite audit merupakan indikator yang mengukur intensitas pertemuan komite audit dalam menjalankan tugas

pengawasannya. Semakin tinggi frekuensi rapat, semakin intensif pengawasan yang dilakukan terhadap manajemen. Setiawan dan Ridaryanto (2022) menjelaskan bahwa frekuensi rapat komite audit yang tinggi mencerminkan komitmen komite audit dalam menjalankan fungsi pengawasannya.

6. Jumlah Anggota Dewan Direksi

Jumlah anggota dewan direksi merupakan indikator yang mengukur ukuran dewan direksi dalam perusahaan. Ukuran dewan direksi memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan. Meriana *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa ukuran dewan direksi yang optimal dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan karena adanya berbagai perspektif yang berbeda.

7. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris merupakan indikator yang mengukur jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan. Ukuran dewan komisaris memengaruhi efektivitas fungsi pengawasan terhadap manajemen. Krisnadewi *et al.*, (2020) menjelaskan bahwa ukuran dewan komisaris yang proporsional dapat meningkatkan efektivitas pengawasan.

8. Kualitas Auditor Eksternal (KAP *Big Four* atau *Non-Big Four*)

Kualitas auditor eksternal merupakan indikator yang mengukur reputasi dan kompetensi kantor akuntan publik yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Auditor dari KAP *Big Four*

(*Deloitte*, PwC, EY, KPMG) dianggap memiliki kualitas audit yang lebih tinggi dibandingkan KAP *Non-Big Four*. Nurmawati *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa penggunaan auditor *Big Four* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan karena reputasi dan kompetensi yang dimiliki.

7. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar suatu entitas berdasarkan kriteria keuangan tertentu. Menurut Sari *et al.*, (2023), ukuran perusahaan adalah representasi dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai melalui total aset, pendapatan, atau indikator keuangan lain yang menunjukkan skala operasional dari bisnis tersebut. Ait Novatiani *et al.*, (2024) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan jumlah total aset yang dimiliki, di mana perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan kemampuan untuk mendiversifikasi yang lebih baik, sehingga dianggap lebih stabil oleh para investor.

Menurut Rani *et al.*, (2025), ukuran perusahaan memiliki peranan signifikan dalam penelitian nilai perusahaan di sektor *Consumer Non-Cyclicals*, karena terdapat perbedaan ukuran yang signifikan antar perusahaan dalam sektor ini, yang bervariasi dari perusahaan besar hingga menengah, dan perbedaan tersebut dapat mempengaruhi pandangan investor serta berpengaruh pada nilai PBV secara tidak langsung. Mutifa

& Prasetyo (2024) menambahkan bahwa ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kemampuan untuk berkembang dan mengelola risiko dengan lebih baik. Hal tersebut memberi indikasi yang baik bagi pasar karena perusahaan besar dipandang lebih mampu bertahan dalam perubahan kondisi bisnis yang pasti.

b. Jenis-Jenis Ukuran Perusahaan

1. Total Aset

Total aset merupakan ukuran perusahaan yang paling umum digunakan, yang mencerminkan total sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan dengan total aset yang besar dianggap memiliki skala operasi yang lebih besar dan akses yang lebih mudah terhadap sumber daya dan pendanaan. Wardati *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan menjadi indikator penting dalam menilai skala operasional serta kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Yulianto (2022) juga menegaskan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar cenderung memiliki stabilitas yang lebih tinggi dan kemampuan untuk bertahan dalam menghadapi tekanan ekonomi.

2. Total Penjualan

Total penjualan merupakan ukuran perusahaan yang mencerminkan volume aktivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Perusahaan dengan total penjualan yang besar dianggap memiliki pangsa pasar yang luas dan kemampuan untuk

menghasilkan arus kas yang stabil. Yulianto (2022) menjelaskan bahwa total penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memasarkan produknya dan menjadi indikator penting dalam menilai kinerja operasional perusahaan. Yulianto (2022) juga menegaskan bahwa penjualan yang tinggi mencerminkan permintaan pasar yang kuat terhadap produk perusahaan.

3. Total Ekuitas

Total ekuitas merupakan ukuran perusahaan yang mencerminkan nilai modal sendiri yang dimiliki perusahaan, yang berasal dari investasi pemegang saham dan laba yang ditahan. Perusahaan dengan total ekuitas yang besar dianggap memiliki struktur permodalan yang kuat dan kemampuan untuk menanggung risiko yang lebih besar. Akhmadi., (2023) menjelaskan bahwa total ekuitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasionalnya tanpa bergantung pada utang.

4. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan ukuran perusahaan yang mencerminkan total nilai pasar saham perusahaan yang beredar, yang dihitung dengan mengalikan harga pasar saham dengan jumlah saham beredar. Kapitalisasi pasar mencerminkan penilaian pasar terhadap ukuran dan prospek perusahaan. Permata & Alkaf (2020) menjelaskan bahwa kapitalisasi pasar merupakan indikator penting dalam

mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan ukuran, seperti perusahaan besar (*large cap*), menengah (*mid cap*), atau kecil (*small cap*).

5. Jumlah Karyawan

Jumlah karyawan merupakan ukuran perusahaan yang mencerminkan skala operasional dan sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Jamal (2024) menjelaskan bahwa perusahaan dengan jumlah karyawan yang besar dianggap memiliki kapasitas produksi dan operasional yang lebih besar. Jumlah karyawan juga mencerminkan kompleksitas pengelolaan perusahaan.

c. Indikator Ukuran Perusahaan

1. Total Aset

Total aset merupakan indikator ukuran perusahaan yang paling umum digunakan. Total aset mencakup seluruh sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar maupun aset tetap. Wardati *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa total aset mencerminkan skala operasional perusahaan dan sering digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan dalam penelitian keuangan.

2. Ln Total Aset

Ln total aset merupakan transformasi logaritma natural dari total aset yang digunakan untuk menormalkan distribusi data dan mengurangi efek dari nilai ekstrem. Penggunaan Ln total aset bertujuan untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan membuat data lebih mudah diinterpretasikan. Yulianto (2022) menjelaskan bahwa Ln total aset sering digunakan dalam penelitian untuk mengukur ukuran

perusahaan karena distribusi data menjadi lebih mendekati normal. Akhmadi (2023) juga menegaskan bahwa Ln total aset merupakan indikator ukuran perusahaan yang paling sering digunakan dalam penelitian empiris. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Ln Total Aset} = \ln (\text{Total Aset})$$

3. Total Penjualan

Total penjualan merupakan indikator ukuran perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari operasionalnya. Yulianto (2022) menjelaskan bahwa total penjualan mencerminkan skala operasional perusahaan dan menjadi salah satu proksi ukuran perusahaan dalam penelitian.

4. Ln Total Penjualan

Ln total penjualan merupakan transformasi logaritma natural dari total penjualan yang digunakan untuk menormalkan data dan mengurangi efek nilai ekstrem. Yulianto (2022) menjelaskan bahwa Ln total penjualan sering digunakan sebagai alternatif pengukuran ukuran perusahaan dalam penelitian. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Ln Total Penjualan} = \ln (\text{Total Penjualan})$$

5. Total Ekuitas

Total ekuitas merupakan indikator ukuran perusahaan yang mencerminkan nilai modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Akhmadi, (2023) menjelaskan bahwa total ekuitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasionalnya tanpa bergantung pada utang.

6. Ln Total Ekuitas

Ln total ekuitas merupakan transformasi logaritma natural dari total ekuitas yang digunakan untuk menormalkan data. Indikator ini mencerminkan ukuran perusahaan dari perspektif struktur permodalan (Dintya & Saksono, 2025). Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Ln Total Ekuitas} = \ln (\text{Total Ekuitas})$$

7. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan indikator ukuran perusahaan yang mencerminkan nilai pasar perusahaan. Permata & Alkaf (2020) menjelaskan bahwa kapitalisasi pasar mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan dan menjadi indikator penting dalam mengklasifikasikan ukuran perusahaan. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

8. Ln Kapitalisasi Pasar

Ln kapitalisasi pasar merupakan transformasi logaritma natural dari kapitalisasi pasar yang digunakan untuk menormalkan data. Indikator ini mencerminkan ukuran perusahaan berdasarkan penilaian pasar (Jamal, 2024). Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Ln Kapitalisasi Pasar} = \ln (\text{Kapitalisasi Pasar})$$

9. Jumlah Karyawan

Jumlah karyawan merupakan indikator ukuran perusahaan yang mencerminkan skala operasional dan sumber daya manusia perusahaan. Jumlah karyawan yang besar mengindikasikan perusahaan

memiliki kapasitas operasional yang besar dan kompleksitas pengelolaan yang tinggi (Jamal, 2024).

8. *Leverage*

a. Definisi *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan menggunakan dana yang diperoleh dari utang atau pinjaman untuk mendanai aset dan operasionalnya. Ait Novatiani *et al.*, (2024) mendefinisikan *leverage* sebagai suatu perbandingan yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau utang kepada pihak eksternal, yang pada gilirannya mencerminkan tingkat risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan saat menjalankan operasionalnya. Menurut Yulimtinan & Atiningsih, (2024) *leverage* adalah rasio antara total kewajiban dan total *ekuitas* yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal sendiri. Jika DER semakin tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada utang yang meningkatkan risiko keuangannya.

Menurut Wulandari & Dwi (2022), dalam pandangan mengenai nilai perusahaan, penggunaan utang memiliki hubungan yang dilematis, di mana pemanfaatan utang secara efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak, namun jika utang digunakan secara berlebihan, hal tersebut dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor. Serafina *et al.*, (2025) menambahkan bahwa penggunaan utang merupakan salah satu komponen penting dalam

struktur modal perusahaan yang keputusannya akan memengaruhi pandangan investor terhadap tingkat risiko dan potensi masa depan perusahaan tersebut.

b. Jenis-Jenis *Leverage*

1. *Leverage* Operasi (*Operating Leverage*)

Leverage operasi merupakan konsep yang berkaitan erat dengan struktur biaya perusahaan, khususnya proporsi biaya tetap (*fixed cost*) terhadap biaya variabel dalam kegiatan operasional. Pemanfaatan *leverage* operasi bertujuan untuk meningkatkan laba sebelum bunga dan pajak (*Earnings Before Interest and Taxes – EBIT*) seiring dengan fluktuasi volume penjualan. Perusahaan yang memiliki porsi biaya tetap yang dominan akan mengalami perubahan EBIT yang lebih sensitif terhadap perubahan penjualan, yang berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat *leverage* operasi yang tinggi. Dalam konteks manajemen keuangan, *leverage* operasi menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan biaya operasional tetap untuk meningkatkan potensi keuntungan, meskipun di sisi lain juga meningkatkan risiko operasional ketika penjualan menurun (Kusuma, 2024). Kusuma, (2025) juga menekankan bahwa struktur biaya yang sarat dengan biaya tetap dapat memperbesar volatilitas laba operasi, sehingga manajemen perlu mempertimbangkan secara cermat komposisi biaya tetap dan variabel dalam aktivitas produksinya.

Degree of Operating Leverage (DOL) merupakan ukuran kuantitatif yang digunakan untuk mengukur sensitivitas perubahan

EBIT terhadap perubahan penjualan. Semakin tinggi nilai DOL, semakin besar pengaruh perubahan penjualan terhadap laba operasi perusahaan. Secara matematis, DOL dapat dirumuskan sebagai berikut (Kusuma, 2024):

$$DOL = \frac{Q (P - V)}{Q (P - V) - F}$$

Di mana Q adalah kuantitas penjualan, P adalah harga jual per unit, V adalah biaya variabel per unit, dan F adalah total biaya tetap.

2. Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)

Leverage keuangan (financial leverage) didefinisikan sebagai penggunaan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, seperti utang atau saham preferen, dalam struktur modal perusahaan. Tujuan utama dari pemanfaatan *leverage* keuangan adalah untuk meningkatkan laba per saham (*Earnings Per Share* – EPS) seiring dengan perubahan EBIT. Penggunaan utang memungkinkan perusahaan untuk memperbesar potensi keuntungan bagi pemegang saham biasa karena pendapatan yang diperoleh dari investasi dapat melebihi biaya bunga utang. Namun, di sisi lain, penggunaan utang yang berlebihan juga meningkatkan risiko finansial, karena perusahaan memiliki kewajiban tetap untuk membayar bunga dan pokok pinjaman terlepas dari kondisi laba yang diperoleh. Kusuma (2024) menyatakan bahwa *leverage* keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, penggunaan utang yang optimal dapat mendorong profitabilitas, namun apabila proporsi utang terlalu tinggi justru akan

menimbulkan beban bunga yang menekan laba bersih. Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyani & Dumilah (2025) juga mengonfirmasi bahwa tingginya tingkat *leverage* keuangan dapat menjadi pemicu *financial distress* jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba operasi yang cukup untuk menutupi kewajiban bunganya.

Degree of Financial Leverage (DFL) digunakan untuk mengukur seberapa besar perubahan EPS sebagai akibat dari perubahan EBIT. Rumus perhitungan DFL adalah sebagai berikut (Kusuma, 2024):

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - \text{Biaya Bunga}}$$

3. *Leverage* Total atau Gabungan (*Combined Leverage*)

Leverage total atau *combined leverage* merupakan konsep yang menggabungkan efek dari *leverage* operasi dan *leverage* keuangan secara simultan. *Leverage* ini mengukur dampak total dari perubahan penjualan terhadap laba per saham (EPS) dengan memperhitungkan biaya tetap operasional dan biaya tetap finansial secara bersamaan. Dengan kata lain, *combined leverage* memberikan gambaran tentang risiko total perusahaan, karena mencerminkan sensitivitas laba yang menjadi hak pemegang saham terhadap perubahan penjualan di pasar. Ait Novatiani *et al.*, (2024) menegaskan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* gabungan yang tinggi memiliki potensi keuntungan yang lebih besar ketika penjualan meningkat, namun juga menghadapi risiko kerugian yang lebih besar ketika penjualan menurun. Oleh karena itu, manajemen perlu menjaga

keseimbangan antara penggunaan biaya tetap operasional dan utang agar risiko total perusahaan tetap terkendali. Penelitian oleh Rani *et al.*, (2025) juga menunjukkan bahwa struktur modal yang melibatkan kombinasi utang dan biaya tetap operasional harus dikelola secara hati-hati untuk memastikan kelangsungan usaha dalam jangka panjang.

Degree of Combined Leverage (DCL) adalah ukuran untuk *combined leverage*, yang dapat dihitung dengan mengalikan DOL dengan DFL, atau secara langsung dirumuskan sebagai berikut (Kusuma, 2024):

$$DTL = DOL \times DFL$$

Atau dapat juga dirumuskan secara langsung sebagai:

$$DCL = \frac{\text{Contribution}}{\text{EBT}}$$

Di mana *Contribution* adalah selisih antara penjualan dan biaya variabel, serta EBT adalah laba sebelum pajak (*Earnings Before Tax*).

c. Faktor yang mempengaruhi *Leverage*

Leverage perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage* karena perusahaan berskala besar memiliki akses kredit lebih luas, sedangkan struktur aset yang tinggi mempermudah perolehan pinjaman karena aset tetap dapat dijadikan agunan. Sementara itu, likuiditas berpengaruh negatif karena perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak perlu bergantung pada pinjaman eksternal (E. Susanti *et al.*, 2024).

Selain itu, profitabilitas yang tinggi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang karena perusahaan yang menghasilkan laba besar tetap memanfaatkan utang untuk memaksimalkan skala operasinya, sedangkan pertumbuhan penjualan yang tinggi mendorong kebutuhan pendanaan eksternal sehingga berpotensi meningkatkan *leverage* (Christie & Nariman, 2024).

d. Indikator *Leverage*

1. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio *leverage* yang mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk membiayai seluruh aktivitas dan asetnya. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang berarti semakin tinggi pula risiko keuangan yang ditanggung karena aset perusahaan harus digunakan sebagai jaminan atas kewajiban tersebut. Aditya *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa DAR merupakan indikator penting bagi kreditor dalam menilai tingkat keamanan pinjaman, karena rasio ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan telah dibiayai oleh utang. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Herlinawati (2025) juga menegaskan bahwa DAR memiliki implikasi yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, di mana peningkatan rasio ini tanpa diiringi peningkatan laba akan memperburuk posisi keuangan Perusahaan. Secara matematis, DAR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio *leverage* yang membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini mengukur keseimbangan antara pendanaan yang berasal dari kreditur dan pendanaan yang berasal dari pemilik perusahaan. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sangat bergantung pada utang untuk membiayai operasinya, yang berimplikasi pada semakin besarnya risiko yang dibebankan kepada pemilik modal. Jamalah *et al.*, (2024) menyatakan bahwa DER merupakan salah satu indikator utama dalam menilai struktur modal perusahaan dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menanggung dan menutupi jumlah utang yang dimilikinya. Wulandari & Dwi (2022) juga menambahkan bahwa DER yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan tingginya tingkat *leverage* yang berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan oleh Meris & Tiwi (2025) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang berarti semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas, semakin rendah laba yang dihasilkan perusahaan akibat beban bunga yang besar. Perhitungan DER dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Times Interest Earned* (TIE)

Times Interest Earned (TIE) merupakan rasio *leverage* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga atas utangnya dengan menggunakan laba operasi yang dihasilkan. Rasio ini, yang juga dikenal sebagai *interest coverage ratio*, menunjukkan berapa kali laba operasi (EBIT) perusahaan dapat menutupi kewajiban bunga tahunannya. TIE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang kuat untuk memenuhi kewajiban bunganya, sehingga kreditor cenderung memberikan kepercayaan yang lebih besar untuk memberikan pinjaman tambahan. Sebaliknya, TIE yang rendah menunjukkan kemampuan yang buruk dalam melunasi beban bunga dan dapat menjadi sinyal peringatan dini akan potensi kesulitan keuangan. Dalam literatur manajemen keuangan, rasio ini menjadi salah satu ukuran penting bagi kreditor karena menunjukkan seberapa besar laba perusahaan tersedia untuk membayar beban bunga sebelum terkena pajak (Kusuma, 2024). Aditya *et al.*, (2021) juga menekankan bahwa kemampuan perusahaan dalam menutupi beban bunga merupakan faktor krusial dalam menjaga stabilitas keuangan, terutama ketika perusahaan menghadapi tekanan ekonomi. Rumus untuk menghitung TIE adalah sebagai berikut:

$$TIE = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

4. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER) adalah rasio *leverage* yang membandingkan utang jangka panjang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini berfokus pada proporsi utang dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun terhadap modal sendiri, sehingga memberikan gambaran tentang struktur modal jangka panjang perusahaan dan ketergantungannya pada pendanaan utang jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini penting untuk menilai stabilitas keuangan jangka panjang perusahaan, karena utang jangka panjang memiliki implikasi yang berbeda dengan utang jangka pendek terkait dengan profil risiko dan arus kas. LTDtER yang tinggi mengindikasikan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang jangka panjang, yang dapat meningkatkan risiko jika pendapatan perusahaan tidak stabil atau jika terjadi perubahan suku bunga yang signifikan. T. Susanti *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa LTDtER mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang jangka panjang dalam struktur modalnya, yang memiliki implikasi terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usaha dalam jangka panjang. Penelitian oleh Yulimtinan & Atiningsih (2021) juga menunjukkan bahwa rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas menjadi pertimbangan penting bagi para pemangku kepentingan dalam

menilai risiko dan prospek pertumbuhan perusahaan. Secara matematis,

LTDtER dirumuskan sebagai berikut:

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

B. Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu yang relevan serta menjadi acuan dalam penelitian ini antara lain :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Jamal (2024) <i>The Effect of Return on Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) on The Stock Price of PT Unilever Indonesia</i>	Variabel Independen: X1: <i>Return on Equity</i> (ROE) X2: <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: Y: Harga Saham (<i>Stock Price</i>)	Regresi Linier Berganda	1. ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 3. ROE dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Kurniawan & Sri (2026) <i>Contribution Revealing the Impact of Good Corporate Governance on Firm Value: Systematic Literature</i>	Variabel Independen: X: <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>) Variabel Pendukung: 1. Kepemilikan manajerial 2. Komisaris independen 3. Komite audit 4. Pertumbuhan perusahaan 5. <i>Sales growth</i> 6. Profitabilitas	<i>Systematic Literature Review</i> (SLR)	1. <i>Good Corporate Governance</i> berhubungan positif dengan nilai perusahaan. 2. GCG meningkatkan profitabilitas, reputasi perusahaan, dan kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. 3. Variabel seperti kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit masih jarang diteliti sehingga direkomendasikan untuk penelitian selanjutnya.

No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
		7. <i>Corporate reputation</i> 8. ESG (<i>Environmental, Social, Governance</i>)		
3.	Lokano <i>et al.</i> , (2024) Analisis Pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap Harga Saham dengan <i>Price to Book Value</i> sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: X: <i>Return on Equity</i> (ROE) Variabel Dependen: Y: Harga Saham Variabel Intervening: Z: Nilai Perusahaan (PBV)	Regresi Linear Berganda (<i>Multiple Linear Regression</i>)	1. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 3. ROE dan PBV secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.
4.	Apriliake <i>et al.</i> , (2024) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> dengan GCG sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen: X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen: Y: <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi: Z: <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	Regresi Linear Berganda & Regresi Moderasi	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 3. <i>Sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 4. GCG mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> . 5. GCG tidak mampu memoderasi hubungan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Indri (2025) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, <i>Good Corporate Governance</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan	Variabel Independen: X1: Pertumbuhan Penjualan X2: <i>Good Corporate Governance</i> X3: Ukuran Perusahaan Variabel Dependen:	Regresi SEM (PLS-SEM)	1. Pertumbuhan penjualan, GCG, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 2. Pertumbuhan penjualan, GCG, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2021–2024	Y : Nilai Perusahaan Variabel Mediasi: Z: Profitabilitas		4. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara variabel independen terhadap nilai perusahaan.
6.	Yosi <i>et al.</i> , (2026) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi	Variabel Independen: X1: <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) X2: Pertumbuhan Penjualan X3: Kesempatan Investasi Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Mediasi: Z: Profitabilitas	Regresi SEM (PLS-SEM)	1. GCG, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. GCG, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas. 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas mampu memediasi secara parsial pengaruh GCG dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan. 5. Profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
7.	T. Susanti <i>et al.</i> , (2025) Analisis Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen: X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: Pertumbuhan Aset X4: Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Y : Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan	Regresi Panel	1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> , pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi <i>leverage</i> , pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
8.	Repinali <i>et al.</i> , (2026)	Variabel Independen:	<i>Content Analysis</i> (SLR)	1. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Moderasi	X1: Struktur Modal X2: Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Y: Kinerja Keuangan Variabel Moderasi: Z: GCG		2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. 3. GCG tidak konsisten memoderasi struktur modal dan Pertumbuhan penjualan.
9.	Jessica & Indri (2023) Moderasi <i>Good Corporate Governance</i> pada Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X1: Kebijakan Dividen X2: Profitabilitas X3: Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: GCG (Komite Audit)	Regresi Linier Berganda & MRA	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. 3. GCG memperkuat pengaruh ukuran perusahaan. GCG tidak memoderasi kebijakan dividen dan profitabilitas.
10.	Tri & Aisyah (2025) <i>Influence of Good Corporate Governance, Capital Structure and Sales Growth on Firm Value</i>	Variabel Independen: X1: <i>Independent Commissioner</i> X2: <i>Managerial Ownership</i> X3: <i>Capital Structure</i> (DER) X3: <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	Regresi Panel	1. Secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Managerial ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. <i>Independent commissioner</i> tidak berpengaruh signifikan 4. <i>Capital structure</i> tidak berpengaruh signifikan 5. <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh signifikan.
11.	Cahyani & Rahayu (2022) Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X1: Profitabilitas X2: Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
12.	Saputi <i>et al.</i> , (2026) Meningkatkan Nilai Perusahaan: Peran Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial dengan Ukuran Perusahaan sebagai Faktor Moderasi	Variabel Independen: X1: Pertumbuhan Penjualan X2: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan	Regresi Panel & MRA	1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
13.	Rizky & Idawati (2024) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Manajemen Laba: <i>Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi	Variabel Independen: X1: Ukuran Perusahaan X2: <i>Leverage</i> X3: Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Y: Manajemen Laba Variabel Moderasi: Z: <i>Good Corporate Governance</i> (Komite Audit)	Regresi Panel, Regresi Linier Berganda, & MRA	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. 4. GCG tidak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan pertumbuhan penjualan terhadap manajemen laba.
14.	Meris & Tiwi (2025) Determinasi Profitabilitas Perusahaan: Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan pada Sektor <i>Consumer Non Cyclical</i>	Variabel Independen: X1: Pertumbuhan Penjualan X2: <i>Leverage</i> X3: Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Y: Profitabilitas (ROA)	Regresi Panel & Regresi Linier Berganda	1. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. 4. Secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
15.	Rukmi & Setiawati (2025) Analisis Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Dewan Komisaris Independen, <i>Leverage</i> , dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X1: Komite Audit (GCG) X2: Dewan Komisaris Independen X3: <i>Leverage</i> (DER) X4: Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1. Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan. 3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan. 4. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. 5. Secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
16.	Theresia <i>et al.</i> , (2026) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X1: Struktur Modal (DER) X2: Profitabilitas (ROA) X3: Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) X4: <i>Good Corporate Governance</i> (Kepemilikan Institusional) Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. GCG (kepemilikan institusional) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
17.	Faruq & Widiyanto (2024) Peran <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi Hubungan antara Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: GCG	Regresi Linier Berganda & MRA	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. GCG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4. GCG tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan 5. GCG tidak mampu memoderasi hubungan

No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
				leverage terhadap nilai perusahaan
18.	Wifasari <i>et al.</i> , (2025) Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen: X1: Profitabilitas X2: Keputusan Pendanaan Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: Kepemilikan Institusional	SEM-PLS	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan 4. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan 5. Secara simultan profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
19.	Adevia & Anggana (2025) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X1: Profitabilitas X2: Struktur Modal X3: Ukuran Perusahaan X4: Likuiditas X5: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 6. Secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
20.	Rani <i>et al.</i> , (2025) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel	Variabel Independen : X1: Profitabilitas X2: Struktur Modal X3: Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda & MRA	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

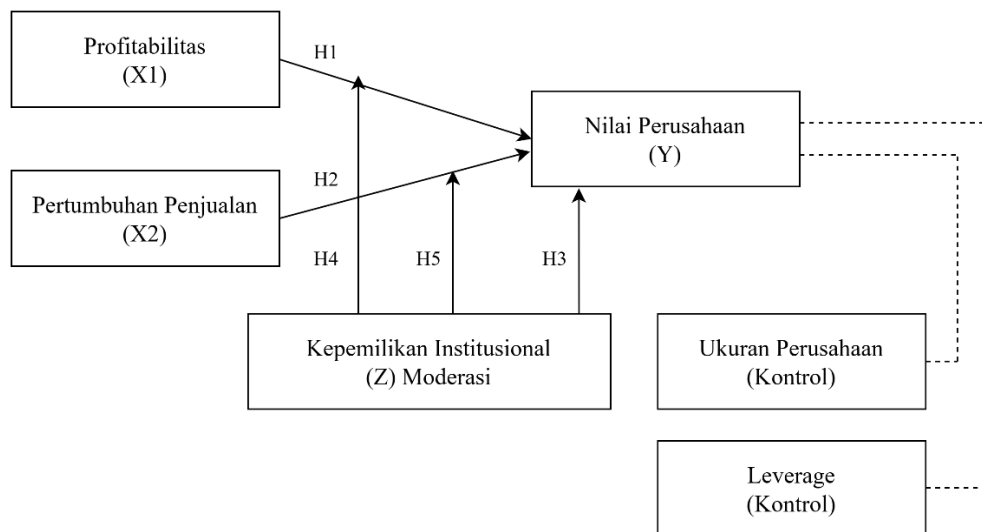
No.	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	Moderasi pada Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> di BEI	Variabel Moderasi: Kepemilikan Institusional		5. Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan 6. Kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Konseptual

Penelitian ini mengkaji pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari operasional bisnisnya yang berdampak positif pada nilai perusahaan karena meningkatkan keyakinan investor (Handayani *et al.*, 2022). Pertumbuhan penjualan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah persaingan pasar, dimana peningkatan penjualan mencerminkan prospek pertumbuhan yang baik sehingga nilai perusahaan cenderung meningkat secara signifikan (Laili *et al.*, 2022). Pada penelitian sektor *consumer non-cyclicals*, pertumbuhan penjualan memiliki peran penting karena sektor ini cenderung memiliki permintaan yang stabil meskipun dalam kondisi ekonomi yang berfluktuasi (Patria & Cahyani, 2024).

Good Corporate Governance diproksikan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan mekanisme GCG yang efektif dalam mengawasi kinerja manajemen karena investor institusional memiliki

kemampuan pemantauan yang lebih baik dan akses informasi yang lebih luas (Mina *et al.*, 2026). Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan *leverage* yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan prospek perusahaan. Maka disusunlah kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

Sumber: Hasil olah gabungan dari (Patria & Cahyani, 2024), (Meyliana *et al.*, 2024), (Wulandari & Dwi, 2022)

D. Hipotesis Penelitian

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham, dan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Menurut Lokano *et al.*, (2024), tingkat ROE yang lebih tinggi biasanya menandakan kinerja keuangan yang kuat, yang dapat meningkatkan penilaian

pasar atas perusahaan sebagaimana tercermin dalam rasio PBV. Sinyal positif ini kemudian mendapat respons oleh pasar melalui peningkatan harga saham relatif terhadap nilai bukunya, yang terukur melalui PBV. Dalam hal ini, Fikri *et al.*, (2024) menyatakan bahwa semakin tingginya ROE yang dilaporkan perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan, dan semakin tinggi PBV yang terbentuk di pasar modal.

Berbagai penelitian empiris terdahulu secara konsisten menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara ROE dengan nilai perusahaan. Mahayati *et al.*, (2021) dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur sub sektor logam yang terdaftar di BEI membuktikan bahwa ROE memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, karena peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari *ekuitas* menjadi sinyal bagi investor untuk menanam modalnya. Sejalan dengan hal tersebut, Apriliana *et al.*, (2025) dalam penelitiannya pada *sektor consumer goods* yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sinyal efisien pengelolaan modal yang terlihat dalam ROE berpengaruh langsung terhadap pandangan investor mengenai PBV dari perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan bukti empiris tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume pendapatan dari satu periode ke periode

berikutnya, sekaligus berfungsi sebagai indikator daya saing dan potensi perkembangan bisnis perusahaan. Viola & David (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun berikutnya yang mencerminkan hasil yang telah dicapai sebelumnya dan dapat digunakan untuk memprediksi pencapaian di masa depan. Ganut *et al.*, (2021) menegaskan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu variabel yang mencerminkan kondisi operasional perusahaan, di mana peningkatan penjualan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan memperluas pangsa pasarnya secara berkelanjutan.

Dukungan empiris terhadap hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan telah banyak dikemukakan dalam literatur. Nurul & Sutra (2025) dalam penelitiannya pada perusahaan yang terdaftar di BEI membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan pendapatan yang konsisten mencerminkan kemampuan perusahaan bertahan dan berkembang di tengah persaingan pasar. Temuan Sari *et al.*, (2023) memberikan gambaran mengenai adanya perbedaan hasil penelitian akibat pengaruh karakteristik industri. Pada sektor wadah dan kemasan, pertumbuhan penjualan tidak mampu menggerakkan nilai perusahaan secara signifikan, berbeda dengan kondisi pada sektor lainnya. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan:

H2 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, dana

pensiun, reksa dana, dan bank (Novalia et al., 2026). Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, pengawasan aktif yang dijalankan investor institusional sebagai stakeholder dominan mendorong perusahaan untuk beroperasi lebih efisien, transparan, dan akuntabel, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan seluruh pemangku kepentingan dan berdampak positif pada nilai perusahaan di pasar modal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Theresia et al., (2026) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional sebagai proksi GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Simanullang & Purba (2025) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor institusional mendorong manajemen untuk memaksimalkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan PBV. Novalia et al., (2026) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI, yang mengindikasikan bahwa tekanan stakeholder institusional mendorong manajemen beroperasi lebih efisien. Meskipun demikian, beberapa penelitian seperti Ony & Kurnia (2021) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berdasarkan dominasi bukti empiris yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, serta landasan teori stakeholder yang kuat, maka hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4) Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder Theory memberikan landasan untuk menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebagai stakeholder utama, investor institusional memiliki kepentingan terhadap kualitas dan keandalan informasi profitabilitas yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Putri & Mekani (2022) menyatakan bahwa penerapan GCG melalui kepemilikan institusional mendorong manajemen memaksimalkan laba secara efisien, sehingga peningkatan ROE memperoleh respons positif dari pasar karena kualitas sinyal profitabilitas didukung oleh pengawasan stakeholder institusional. Novalia., *et al* (2026) juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional meningkatkan efisiensi dan transparansi manajemen, sehingga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui respons pasar yang lebih positif terhadap sinyal ROE.

Bukti empiris mendukung peran moderasi kepemilikan institusional dalam *Stakeholder Theory*. Rani et al., (2025) pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di BEI secara empiris membuktikan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV), di mana perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih tinggi menunjukkan hubungan yang lebih kuat antara ROE dan PBV. Meyliana *et al.*, (2024) juga membuktikan bahwa mekanisme GCG yang termasuk di dalamnya kepemilikan institusional mampu

mengkondisikan pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, yang konsisten dengan prinsip *Stakeholder Theory* bahwa pengawasan stakeholder yang efektif mengoptimalkan relevansi informasi keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kepemilikan Institusional sebagai proksi GCG memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

5) Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume pendapatan dari satu periode ke periode berikutnya, sekaligus berfungsi sebagai indikator daya saing dan potensi perkembangan bisnis perusahaan Viola & David (2022). Dalam konteks *Stakeholder Theory*, investor institusional sebagai pemegang saham utama memiliki kemampuan lebih baik untuk mengevaluasi apakah pertumbuhan penjualan yang dicapai perusahaan benar-benar mencerminkan peningkatan daya saing fundamental ataukah hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal yang bersifat sementara.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputri *et al.*, (2026) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana ekspansi penjualan yang diikuti pembengkakan beban operasional tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam kondisi ini, kepemilikan institusional yang tinggi justru memperkuat mekanisme

pengawasan terhadap keputusan ekspansi penjualan yang tidak efisien. Rani *et al.*, (2025) juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional dapat memperlemah pengaruh variabel keuangan tertentu terhadap nilai perusahaan, bergantung pada kualitas informasi yang dikomunikasikan. Dengan demikian, investor institusional yang berpengalaman dan kritis cenderung merespon lebih cepat dan tegas terhadap sinyal pertumbuhan penjualan yang tidak disertai peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas yang nyata. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut:

H5: Kepemilikan Institusional sebagai proksi GCG memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.