BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal *(Signaling Theory)*

Teori sinyal *(Signaling Theory)* pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi mengenai kondisi perusahaan menyampaikan suatu sinyal kepada pihak penerima, yaitu investor, dalam bentuk informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan. Informasi tersebut digunakan oleh investor sebagai dasar dalam menilai prospek dan mengambil keputusan investasi. Menurut Oware & Worae (2023) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan penjelasan tentang cara manajemen melihat perkembangan perusahaan di masa depan, yang akan berdampak pada bagaimana investor akan memperlakukan perusahaan. Sinyal tersebut berisi informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Investor dan pelaku bisnis melihat sinyal ini sebagai petunjuk penting saat membuat keputusan investasi.

Menurut Resa & Mulyani (2023), informasi adalah komponen yang sangat penting bagi investor dan pembisnis karena informasi menampilkan catatan, keterangan, atau gambaran tentang situasi masa lalu, saat ini, dan masa depan yang berkaitan dengan keterbukaan hidup suatu perusahaan dan dampak pasarnya. Informasi yang diterima oleh investor dan perusahaan harus ditafsirkan dan dianalisis terlebih dahulu untuk

menentukan apakah itu menunjukkan informasi yang baik atau buruk.

Jika informasi tersebut bernilai positif, Investor akan menanggapi dengan positif dan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas, sehingga harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika investor memberikan sinyal negatif, keinginan investor untuk berinvestasi akan menurun, yang akan mengurangi nilai perusahaan. Kesempatan investasi yang tinggi juga akan dilihat sebagai sinyal positif yang akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Tingginya IOS perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilainya di masa mendatang (Yehezkiel *et al*., 2023).

2. Teori Stakeholder *(Stakeholder Theory)*

Stakeholder Theory pertama dikembangkan oleh Freeman (1984). Teori *Stakeholder* yakni konsep yang memaparkan terkait tanggung jawab suatu perusahaan. *Stakeholder Theory* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya menjalankan kegiatan operasional untuk memenuhi kepentingannya sendiri, tetapi juga memiliki tanggung jawab untuk memberikan manfaat kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*). Pemangku kepentingan tersebut meliputi pemegang saham, kreditor, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, serta berbagai pihak lain yang memiliki hubungan dengan aktivitas perusahaan (Pramastha & Sulistiyowati, 2025). Oleh karena itu, keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kepentingan para stakeholder.

Teori *Stakeholder* menekankan bahwasanya keberlangsungan perusahaan bukan saja bergantung pada peran pemangku kepentingan baik eksternal maupun internal, yang masing-masing mempunyai latar belakang kepentingan yang beragam (Dahlia *et al*., 2024). Perusahaan tidak dapat beroperasi secara mandiri dalam aktivitas bisnisnya, melainkan memerlukan dukungan dari para pemangku kepentingan, sebab dukungan itu berkontribusi terhadap kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang (Duan *et al*., 2023). Sesuai dengan teori ini, perusahaan akan berupaya untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aspek keuangan, sosial, serta keberlanjutan yang diharapkan oleh para pemangku kepentingan.

3. Nilai Perusahaan

a. Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor terhadap keberhasilan dan prospek perusahaan di masa depan (Octanli & Lie, 2024). Menurut Indriaty *et al*. (2024), perusahaan yang mampu menciptakan nilai tinggi akan lebih mudah menarik minat investor, mengakses sumber pendanaan, dan mempertahankan kepercayaan pasar. Sebaliknya, penurunan nilai perusahaan dapat memicu kekhawatiran investor, meningkatkan biaya

modal, dan mengancam keberlanjutan operasional perusahaan.

b. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Akib *et al.* (2025); Gunawan & Viriany (2023) nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Beberapa faktor yang secara umum memengaruhi nilai perusahaan antara lain sebagai berikut: (1) *Sustainability Reporting*, pengungkapan laporan keberlanjutan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan; (2) *Leverage*, tingkat penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat tax shield, namun *Leverage* yang berlebihan berisiko menurunkan kepercayaan investor karena meningkatnya risiko keuangan; (3) *Profitabilitas*, kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai efisiensi manajemen dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan; (4) Ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses modal lebih luas, diversifikasi risiko yang lebih baik, dan daya tawar lebih kuat di pasar, sehingga cenderung dinilai lebih tinggi oleh investor; (5) Kebijakan dividen, pembayaran dividen yang konsisten merupakan sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan kemampuan menghasilkan arus kas yang stabil; (6) *Good Corporate Governance* (GCG), penerapan tata

kelola perusahaan yang baik mampu meningkatkan tingkat transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan. Kondisi tersebut dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan; (7) Pertumbuhan perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan maupun aset yang tinggi mencerminkan ekspansi bisnis yang positif dan memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek perusahaan di masa mendatang.

c. Indikator dan Instrumen Nilai Perusahaan

Menurut Alida & Sulastiningsih (2024); Salehi *et al*. (2022) terdapat beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, di antaranya adalah sebagai berikut:

a) *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Robani *et al*. (2025) PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Rasio ini mencerminkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai indikator dalam menilai tingkat apresiasi investor terhadap perusahaan. Namun, kelemahan PBV adalah hanya mempertimbangkan nilai ekuitas saja tanpa memperhitungkan struktur utang perusahaan, sehingga kurang mampu menggambarkan nilai perusahaan secara menyeluruh (Alhayra *et al*., 2024).

Indikator yang diterapkan dalam pengukuran PBV terdiri atas harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham *(Book Value per Share/BVPS)*. Harga pasar saham diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) saham perusahaan pada akhir periode penelitian, sedangkan BVPS diperoleh dari pembagian total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun sumber resmi lainnya (Muliasari *et al*., 2026).

Interpretasi nilai PBV adalah sebagai berikut: (1) PBV > 1 menunjukkan bahwa harga pasar saham lebih tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham sehingga perusahaan dinilai mampu menciptakan nilai tambah dan memperoleh kepercayaan investor; (2) PBV = 1 menunjukkan bahwa harga pasar saham sebanding dengan nilai buku perusahaan sehingga perusahaan berada pada kondisi yang wajar (*fairly valued*); dan (3) PBV < 1 menunjukkan bahwa harga pasar saham lebih rendah dibandingkan nilai buku per lembar saham sehingga perusahaan berada pada kondisi *undervalued* dan mencerminkan rendahnya penilaian pasar terhadap perusahaan (Muliasari *et al*., 2026). Dengan demikian, semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh investor.. Formula PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Harga\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

Keterangan:

- Harga Pasar Saham = harga penutupan (*closing price*) saham pada akhir periode penelitian.
- Nilai Buku per Lembar Saham (BVPS) = Total Ekuitas ÷ Jumlah Saham Beredar.

b) *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan laba per lembar saham (*Earnings Per Share*/EPS). Meskipun PER banyak digunakan dalam praktik investasi, rasio ini memiliki kelemahan karena sangat bergantung pada angka laba akuntansi yang rentan terhadap kebijakan akrual dan manipulasi laba, sehingga hasilnya kurang mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya (Kumala & Priantilianingtiasari, 2024).

Indikator yang digunakan dalam pengukuran PER terdiri atas harga pasar saham dan laba per lembar saham **(***Earnings Per Share*/EPS**)**. Harga pasar saham diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) saham perusahaan pada akhir periode penelitian, sedangkan EPS dihitung dari pembagian laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. Instrumen yang diterapkan berupa data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta data harga saham yang

dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) (Angelique *et al*., 2024).

Interpretasi nilai PER adalah sebagai berikut: (1) nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap pertumbuhan laba dan prospek perusahaan di masa mendatang sehingga bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan; **(**2) nilai PER yang rendah menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap prospek pertumbuhan perusahaan atau perusahaan memiliki tingkat risiko yang relatif lebih tinggi; dan (3) nilai PER yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham berada pada kondisi *overvalued*. Oleh karena itu, interpretasi PER umumnya dilakukan dengan membandingkan nilai PER perusahaan terhadap rata-rata industri atau perusahaan sejenis (Nugroho *et al*., 2023). Formula PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Laba\ Per\ Lembar\ Saham}$$

Keterangan:

- Harga Pasar Saham = harga penutupan (*closing price*) saham pada akhir periode penelitian.
- Laba per Lembar Saham (EPS) = Laba Bersih Setelah Pajak ÷ Jumlah Saham Biasa Beredar.

c) *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan yang mencakup ekuitas dan utang dengan nilai buku total asetnya. Berbeda dengan PBV dan PER, *Tobin's Q* tidak hanya mempertimbangkan nilai ekuitas atau laba saja, tetapi memperhitungkan seluruh sumber pendanaan perusahaan, baik dari pemegang saham maupun kreditur, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan akurat mengenai nilai perusahaan secara keseluruhan (Simarmata *et al.*, 2026).

Indikator yang digunakan dalam pengukuran *Tobin's Q* terdiri atas *Market Value of Equity* (MVE), Debt, dan Total Aset. MVE diperoleh dari hasil perkalian harga penutupan (*closing price*) saham dengan jumlah saham yang beredar. Debt diukur menggunakan nilai buku total liabilitas perusahaan, sedangkan Total Aset diukur berdasarkan nilai buku total aset yang tercantum dalam laporan posisi keuangan perusahaan (Oware & Worae, 2023).

Instrumen yang digunakan untuk memperoleh data pengukuran *Tobin's Q* berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Laporan keuangan digunakan untuk memperoleh data total liabilitas, total aset, dan jumlah saham beredar, sedangkan data harga saham digunakan untuk memperoleh

harga penutupan (*closing price*) saham pada akhir periode penelitian (Rahmawati & Witono, 2025).

Menurut Arhinful & Radmehr (2023) Interpretasi nilai *Tobin's Q* adalah sebagai berikut: (1) *Tobin's Q* > 1 mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya, yang mencerminkan adanya nilai tambah bagi investor dan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap prospek perusahaan; (2) *Tobin's Q* < 1 mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan berada di bawah nilai bukunya, yang mencerminkan kondisi *undervalue* dan rendahnya kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan.

Secara matematis, rasio *Tobin's Q* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Tobins} - \text{Q} = \frac{MVE + Debt}{Total\ Aset}$$

Keterangan:

- MVE = Harga saham × Jumlah saham beredar
- Debt = Nilai buku total utang/Liabiltas
- Total Aset = Nilai buku total asset

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Tobin's Q*. Pemilihan *Tobin's Q* didasarkan pada kemampuannya dalam mengukur nilai perusahaan secara lebih komprehensif dibandingkan PBV dan PER karena tidak hanya mempertimbangkan nilai ekuitas atau laba, tetapi juga memasukkan unsur liabilitas sebagai bagian dari penilaian perusahaan. Dengan demikian, *Tobin's Q* mampu memberikan gambaran yang lebih

akurat mengenai persepsi pasar terhadap keseluruhan aset perusahaan (Kumala & Priantilianingtiasari, 2024).

4. *Sustainability Reporting*

a. Definisi *Sustainability Reporting*

Sustainability Reporting merupakan dokumen tersendiri yang memuat informasi mengenai aktivitas ekonomi, sosial, dan lingkungan dari suatu perusahaan (Akadiati *et al*., 2023). Menurut Wu *et al*., (2022) mengungkapkan keberadaan *Sustainability Reporting* sangat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, seperti *Profitabilitas* dan likuiditas. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang sehat lebih mampu dan terdorong untuk menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan strategi bisnis jangka panjang (Dewi *et al*., 2025).

Menurut Aristawati & Rohmiatun (2026) manfaat *Sustainability Reporting* berberdasarkan yang dijelaskan dalam GRI *(Global Reporting Initiative)* sebagai berikut: (1) Sebagai *benchmark* kinerja organisasional dengan memperhatikan hukum, norma, undang-undang, standar kinerja, dan prakarsa sukarela; (2) Menunjukan komitmen organisasional untuk sustainable development dalam memenuhui kebutuhan generasi yang akan dating; (3) Membandingkan kinerja organisasional setiap waktu.

Menurut GRI *(Global Reporting Initiative)*, laporan ini berfungsi sebagai alat komunikasi perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab dan kontribusinya terhadap pembangunan berkelanjutan. Pedoman yang

dibuat oleh GRI dikenal sebagai *GRI Standards*, di mana standar ini memuat informasi relevan yang perlu diungkapkan oleh perusahaan atau *entitas* organisasi terkait dampak dari operasi bisnis mereka terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Yehezkiel *et al*., 2023). Standar GRI selalu diperbarui secara berkala agar tetap relevan dengan perkembangan zaman, hingga yang paling terbaru saat ini adalah *GRI Standards* 2021. Dalam kaitan dengan *Sustainability Reporting* dan tanggung jawab sosial perusahaan, standar ini membantu perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang detail dan relevan terkait topik material, dampak bisnis terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, serta bagaimana perusahaan untuk mengambil tindakan dalam dampak tersebut (Wu & Tham, 2023).

Menurut Ananda *et al*. (2023), Pedoman pengungkapan GRI terdiri dari G3, G3.1, dan G4. G3 atau yang sering dikenal dengan G 3.0 merupakan versi awal dari pedoman GRI yang terdiri dari 79 indikator dan merupakan pedoman yang sering digunakan sampai saat ini. G3.1 merupakan versi pengembangan dari G3 yang didalamnya terkandung 84 indikator termasuk 79 indikator yang digunakan sebelumnya pada G3 dengan beberapa perubahan dan tambahan-tambahan lainnya yang dinilai lebih menyempurnakan pedoman GRI. *GRI Standartd* 2021 merupakan pedoman terbaru. Semakin banyak indikator yang diungkapkan dalam *Sustainability Reporting* maka semakin bagus kualitas dari *Sustainability Reporting* tersebut (Duan *et al*., 2023).

b. Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Sustainability Reporting*

Menurut Purwanto & Lastanti (2025); Wu & Tham (2023) tinggi rendahnya tingkat pengungkapan *Sustainability Reporting* suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Beberapa faktor yang secara umum memengaruhi *Sustainability Reporting* antara lain sebagai berikut: (1) *Profitabilitas*, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik memiliki sumber daya lebih memadai untuk menyusun dan mengungkapkan laporan keberlanjutan secara komprehensif sebagai bentuk tanggung jawab kepada *stakholde*r; (2) Ukuran Perusahaan, perusahaan besar cenderung memiliki tekanan yang lebih tinggi dari pemangku kepentingan untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan, serta memiliki kapasitas sumber daya yang lebih besar untuk menyusunnya; (3) *Leverage*, tingkat utang yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan sebagai upaya menjaga kepercayaan kreditur dan investor, namun juga dapat membatasi kemampuan finansial perusahaan dalam menyusun laporan tersebut; (4) *Good Corporate Governance* (GCG), mekanisme tata kelola yang baik, termasuk komposisi dewan komisaris independen dan komite audit, mendorong transparansi dan kepatuhan terhadap pengungkapan informasi ESG secara sukarela; (5) Tekanan *Stakeholder*, semakin besar tekanan dari investor, regulator, pelanggan, dan masyarakat terhadap isu lingkungan dan sosial, semakin tinggi dorongan bagi perusahaan untuk menyusun dan mempublikasikan *Sustainability Reporting*; (6) Karakteri

stik Industri, perusahaan yang bergerak di industri dengan dampak lingkungan dan sosial yang tinggi, seperti sektor pertambangan dan bahan dasar, cenderung memiliki tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi akibat tekanan regulasi dan reputasi.

c. Indikator dan Instrumen *Sustainability Reporting*

Dalam penelitian ini, pengungkapan *Sustainability Reporting* diukur menggunakan pedoman *GRI Standards* 2021 yang diterbitkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar ini dipilih karena merupakan pedoman pelaporan keberlanjutan terbaru yang digunakan secara internasional serta mampu memberikan informasi yang lebih komprehensif mengenai dampak aktivitas perusahaan terhadap aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Pengungkapan informasi keberlanjutan berdasarkan *GRI Standards* 2021 bertujuan untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta kualitas pelaporan perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan.(Aristawati & Rohmiatun, 2026).

Menurut Wijaya & Susilowati (2024) Indikator yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada 117 indikator pengungkapan GRI Standards 2021 yang terdiri atas *Universal Standards*, *Sector Standards*, dan *Topic Standards*. Namun, karena penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang belum memiliki standar sektoral GRI yang berlaku secara khusus, maka pengukuran difokuskan pada

Universal Standards dan *Topic Standards*. *Topic Standards* mencakup tiga aspek utama, yaitu:

(1) Aspek Ekonomi (*Economic Topics*), yang mengukur dampak aktivitas perusahaan terhadap kinerja ekonomi, praktik bisnis, serta kontribusi perusahaan terhadap pembangunan ekonomi; (2) Aspek Lingkungan (*Environmental Topics*), yang mengukur dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan, seperti penggunaan energi, air, emisi, limbah, keanekaragaman hayati, serta kepatuhan terhadap peraturan lingkungan; (3) Aspek Sosial (*Social Topics*), yang mengukur dampak aktivitas perusahaan terhadap tenaga kerja, hak asasi manusia, kesehatan dan keselamatan kerja, hubungan dengan masyarakat, pelanggan, serta aspek sosial lainnya.

Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini berupa lembar checklist **(***content analysis checklist***)** yang disusun berdasarkan 117 indikator GRI *Standards* 2021. Setiap indikator diberi skor 1 apabila perusahaan mengungkapkan informasi sesuai indikator yang ditetapkan dalam *Sustainability Reporting*, dan skor 0 apabila indikator tersebut tidak diungkapkan. Data penelitian diperoleh dari laporan keberlanjutan **(***Sustainability Reporting***)** dan laporan tahunan **(***Annual Report***)** perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek Indonesia (BEI).

Di Indonesia, penyusunan *Sustainability Reporting* masih bersifat sukarela, sehingga jumlah perusahaan yang menyusunnya relatif

terbatas. Hal ini juga tercermin dari kualitas laporan yang dihasilkan. Rendahnya tingkat kesadaran perusahaan dalam menyusun dan mengungkapkan *Sustainability Reporting* dapat dikaitkan dengan praktik tata kelola perusahaan yang diterapkan. Padahal, tata kelola perusahaan yang baik sangat krusial untuk memastikan kelangsungan bisnis dalam jangka Panjang (Wahyuningtyas & Priyadi, 2023).

Pemilihan proksi ini juga sejalan dengan *Stakeholder Theory*, di mana pengungkapan informasi keberlanjutan melalui *Sustainability Reporting* merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal (PricewaterhouseCoopers, 2023). Semakin tinggi nilai SRDI suatu perusahaan, semakin baik tingkat komitmen perusahaan dalam menungkapkan kinerja pada aspek ekonomi, lingkungan, dan social sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan. Komitmen tersebut diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak positif Terhadap peningkatan nilai perusahaan (Oware & Worae, 2023). Lebih lanjut, pengungkapan *Sustainability Reporting* juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor sesuai dengan *Signaling Theory*, di mana perusahaan yang secara sukarela mengungkapkan informasi keberlanjutan secara lengkap dan transparan mengirimkan sinyal bahwa perusahaan dikelola secara bertanggung jawab dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang, sehingga dapat mendorong pandangan positif investor terhadap nilai perusahaan (Sari *et*

al., 2025).

Menurut Firmansyah & Sri Lastanti (2024) pengukuran *Sustainability Reporting* dalam penelitian ini dihitung menggunakan metode *Content Analysis* untuk memperoleh nilai *Sustainability Reporting Disclosure Index* (SRDI), dengan formula sebagai berikut:

$$\text{SRDI} = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan}{Total\ \text{item GRI}}$$

Keterangan:

- SRDI = *Sustainability Reporting Disclosure Index* (indeks pengungkapan laporan keberlanjutan)
- Σ item = jumlah item yang diungkapkan perusahaan
- Total item GRI = total item *GRI Standards* 2021 (117 item)

5. *Leverage*

a. Definisi *Leverage*

Leverage merupakan indikator keuangan yang menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang. *Leverage* menggambarkan sejauh mana penggunaan dana pinjaman dalam mendanai aktivitas perusahaan melalui struktur modalnya (Yustisia *et al*., 2026). Dengan demikian, rasio ini mencerminkan seberapa besar perusahaan bergantung pada pembiayaan utang dibandingkan dengan modal yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan dalam menjalankan kewajiban jangka panjang, termasuk pelunasan utang pokok, pembayaran bunga, dan komitmen keuangan lainnya, dapat dinilai melalui tingkat *Leverage* yang dimilikinya. Indikator ini menunjukkan

tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan yang berasal dari pihak eksternal dalam menudukung kegiatan operasionalnya. Kewajiban jangka panjang sendiri biasanya mengacu pada kewajiban finansial yang memiliki tenggat waktu pelunasan melebihi satu tahun,(Purwanto & Lastanti, 2025).

Kebijakan *Leverage* muncul ketika perusahaan memilih untuk mendanai aktivitas operasionalnya dengan menggunakan dana pinjaman atau sumber dana yang menimbulkan kewajiban tetap. Biaya tetap operasional merujuk pada pengeluaran yang harus dilakukan perusahaan sebagai akibat dari kegiatan investasi, seperti investasi dalam perlengkapan, peralatan, atau aset jangka panjang lainnya. Kebijakan ini bertujuan untuk meningkatkan dan mengoptimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, *Leverage* merupakan tingkat pemanfaatan utang oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan (Husen *et al*., 2024).

Rasio *Leverage* menggambarkan tingkat beban utang yang ditanggung perusahaan, sehingga dapat membantu menilai sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan dana pinjaman. Kenaikan *Leverage* yang signifikan mencerminkan tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi terhadap return yang mungkin diperoleh. Meskipun demikian, kondisi ini juga berpotensi memberikan keuntungan terhadap profil pengembalian perusahaan. Tingkat *Leverage* perusahaan yang semakin tinggi, mengindikasikan semakin besar pula kemungkinan asetnya dapat dikonversi menjadi kas secara lebih cepat (Ramadhani *et al*., 2025).

Dengan demikian, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban keuangannya, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, apabila perusahaan dalam kondisi likuidasi (Zahra *et al*., 2025).

b. Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Leverage*

Menurut Agustar & Nilawati (2025); Dewi *et al*. (2025) tingkat *Leverage* suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Beberapa faktor yang secara umum memengaruhi *Leverage* antara lain sebagai berikut: (1) *Profitabilitas*, perusahaan dengan tingkat *Profitabilitas*yang tinggi cenderung memilih menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama sehingga tingkat *Leverage* relatif lebih rendah; (2) Ukuran perusahaan, perusahaan besar umumnya mendapatkan akses lebih mudah ke pasar modal serta lembaga keuangan, sehingga cenderung lebih mampu menggunakan utang dalam skala yang lebih besar dengan biaya yang lebih kompetitif; (3) Pertumbuhan perusahaan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana eksternal yang besar untuk membiayai ekspansinya, sehingga cenderung memiliki *Leverage* yang lebih tinggi; (4) Struktur aset, perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap yang besar dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan utang sehingga memudahkan akses terhadap pendanaan eksternal dan mendorong tingkat *Leverage* yang lebih tinggi; (5) *Likuiditas*. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan aset lancarnya

untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional sehingga ketergantungan terhadap utang relatif lebih rendah; (6) Risiko bisnis, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung berhati-hati dalam menggunakan utang karena beban bunga tetap dapat memperburuk kondisi keuangan saat terjadi penurunan pendapatan.

c. Indikator dan Instrumen *Leverage*

Menurut Pangestika & Sunarto (2024); Sitorus *et al*. (2025) terdapat beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur tingkat *Leverage* perusahaan, di antaranya adalah sebagai berikut:

a) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut Kartika et al. (2024), *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan didanai menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari kreditur. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar proporsi aset yang dibiayai oleh utang sehingga risiko keuangan perusahaan juga semakin tinggi.

Indikator yang digunakan dalam pengukuran DAR terdiri atas total utang dan total aset. Total utang merupakan keseluruhan kewajiban perusahaan yang meliputi utang jangka pendek dan utang jangka panjang, sedangkan total aset merupakan seluruh sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan pada akhir periode pelaporan. Instrumen yang diterapkan berupa data sekunder yang

didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan, khususnya laporan posisi keuangan (neraca), untuk memperoleh data total utang dan total asset (Sitorus *et al*., 2025).

Interpretasi nilai DAR adalah sebagai berikut: (1) DAR yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang sehingga perusahaan memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi; (2) DAR yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh modal sendiri sehingga tingkat risiko keuangan relatif lebih rendah (Alifian & Susilo, 2024). Formula DAR adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Total Utang = jumlah seluruh kewajiban perusahaan (jangka pendek dan jangka panjang).
- Total Aset = jumlah seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

b) *Interest Coverage Rati*o (ICR)

Menurut Basoa *et al*. (2026), *Interest Coverage Ratio* (ICR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga melalui laba operasional yang dihasilkan. Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menutup beban bunga selama periode tertentu.

Indikator yang digunakan dalam pengukuran ICR terdiri atas *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) dan beban bunga. EBIT

merupakan laba perusahaan sebelum dikurangi beban bunga dan pajak, sedangkan beban bunga merupakan biaya yang timbul akibat penggunaan utang. Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan untuk memperoleh nilai EBIT dan beban bunga (Ana & Wibowo, 2025).

Interpretasi nilai ICR adalah sebagai berikut: (1) ICR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga; (2) ICR yang rendah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga relatif rendah sehingga meningkatkan risiko gagal bayar. Formula ICR adalah sebagai berikut:

$$\text{ICR} = \frac{EBIT}{Beban\ Bunga}$$

Keterangan:

- EBIT = *Earnings Before Interest and Taxes*.
- Beban Bunga = biaya bunga yang ditanggung perusahaan selama satu periode.

c) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Menurut Wijaya dan Susilowati (2024), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) merupakan rasio yang membandingkan utang jangka panjang dengan total ekuitas pemegang saham. Berbeda dengan DER yang memperhitungkan seluruh utang perusahaan, LDER hanya memfokuskan pada kewajiban jangka panjang

sehingga lebih mencerminkan struktur pendanaan jangka panjang perusahaan.

Indikator yang digunakan dalam pengukuran LDER terdiri atas utang jangka panjang dan total ekuitas. Utang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, sedangkan total ekuitas merupakan hak residual pemegang saham atas aset perusahaan setelah dikurangi seluruh liabilitas. Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan posisi keuangan (neraca) perusahaan (Kurniati *et al*., 2024).

Interpretasi nilai LDER adalah sebagai berikut: (1) LDER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang besar terhadap pendanaan jangka panjang yang berasal dari utang; (2) LDER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam membiayai aktivitas jangka panjangnya sehingga risiko keuangan relatif lebih rendah. (Wijaya & Susilowati, 2024). Formula LDER adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Utang Jangka Panjang = kewajiban perusahaan dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun.

- Total Ekuitas = total hak pemegang saham.

d) *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dalam mendanai operasionalnya. DER dinilai lebih komprehensif dibandingkan DAR karena secara langsung mencerminkan perbandingan antara sumber pendanaan eksternal dan internal perusahaan (Robani, 2025).

Indikator yang digunakan dalam pengukuran DER terdiri atas total utang dan total ekuitas. Total utang meliputi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjang perusahaan, sedangkan total ekuitas merupakan jumlah modal yang dimiliki oleh pemegang saham. Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan posisi keuangan (neraca) perusahaan untuk memperoleh data total utang dan total ekuitas (Putri & Hendriyani, 2024).

Interpretasi nilai DER adalah sebagai berikut: (1) DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dalam mendanai aktivitasnya sehingga risiko keuangan perusahaan relatif lebih tinggi; (2) DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri sehingga struktur permodalannya lebih

konservatif dan risiko keuangan relatif lebih rendah (Arhinful & Radmehr, 2023).

Dalam penelitian ini, *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas pemegang saham. DER dinilai lebih komprehensif dibandingkan proksi *Leverage* lainnya seperti DAR karena secara langsung mencerminkan perbandingan antara sumber pendanaan eksternal dan internal perusahaan, sehingga memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai struktur modal dan risiko keuangan perusahaan (Yustisia et al., 2026). DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitas dalam mendanai asetnya, sehingga risiko keuangan perusahaan relatif lebih besar. Sebaliknya, DER yang rendah mencerminkan struktur keuangan yang lebih konservatif dan risiko yang lebih terkendali (Basoa et al., 2026).

Selain itu, pemilihan DER juga sejalan dengan *Agency Theory*, di mana tingkat utang yang tercermin dalam DER dapat menggambarkan potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sebab keputusan pendanaan melalui utang yang dilakukan manajemen tidak selalu berorientasi pada kepentingan optimal pemegang saham, melainkan dapat dipengaruhi oleh kepentingan manajemen itu sendiri (Muliasari *et al*., 2026).

Secara matematis, *Debt to Equity Ratio* (DER) diformulasikan sebagai berikut:

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

Keterangan:

- DER = *Debt to Equity Ratio*
- Total Utang = keseluruhan kewajiban perusahaan (jangka pendek + jangka panjang)
- Total Ekuitas = total modal yang dimiliki pemegang saham

6. Profitabilitas

a. Definisi *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Rasio *Profitabilitas* menggambarkan seberapa efisien perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan keuntungan. Menurut Husen *et al*. (2024), *Profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Semakin tinggi *Profitabilitas*, semakin besar kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Aisiya & Hariyono, 2025).

Menurut Goh et al. (2024) *Profitabilitas* adalah indikator kemampuan manajemen dalam mendapatkan pendapatan suatu perusahaan yang berupa laba yang dihasilkan dari perusahaan itu sendiri.

Profitabilitas juga dapat dilihat melalui kemampuan modal suatu perusahaan untuk memperoleh pengembalian aset dari jumlah aktiva yang ditanamkan.

b. Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Profitabilitas*

Menurut Alida & Sulastiningsih (2024); Aristawati & Rohmiatun (2026) tingkat *Profitabilitas* suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan efisiensi operasional dan kondisi eksternal. Beberapa faktor yang secara umum memengaruhi *Profitabilitas* antara lain sebagai berikut: (1) Pertumbuhan penjualan, peningkatan volume penjualan secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba; (2) Efisiensi operasional, kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya operasional secara efisien akan meningkatkan margin laba dan *Profitabilitas* secara keseluruhan; (3) Struktur modal, komposisi pendanaan antara utang dan ekuitas memengaruhi beban bunga yang ditanggung perusahaan, yang pada gilirannya berpengaruh terhadap laba bersih dan *Profitabilitas*; (4) Ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar umumnya dapat memanfaatkan economies of scale dalam operasionalnya sehingga biaya rata-rata per unit produksi lebih rendah dan *Profitabilitas*cenderung lebih tinggi; (5) Perputaran aset, efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan tercermin dalam rasio perputaran aset yang tinggi, yang berkorelasi positif dengan

Profitabilitas; (6) Kondisi ekonomi, faktor makroekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi nasional turut memengaruhi daya beli konsumen dan biaya produksi, sehingga berdampak pada *Profitabilitas* perusahaan.

c. Indikator dan Instrumen *Profitabilitas*

Menurut Dewi *et al*. (2025); Pramastha & Sulistiyowati (2025) terdapat beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur tingkat *Profitabilitas*perusahaan, di antaranya adalah sebagai berikut:

a) *Gross Profit Margin* (GPM)

Menurut Ramadhani *et al*. (2025), *Gross Profit Margin* (GPM) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari setiap rupiah penjualan bersih setelah dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya produksi sehingga semakin tinggi nilai GPM menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor.

Indikator yang digunakan dalam pengukuran GPM terdiri atas laba kotor dan penjualan bersih. Laba kotor diperoleh dari selisih antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan, sedangkan penjualan bersih merupakan total penjualan setelah dikurangi potongan penjualan, retur penjualan, dan diskon. Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan laba rugi

perusahaan untuk memperoleh data laba kotor dan penjualan bersih (Pangestika & Sunarto, 2024).

Interpretasi nilai GPM adalah sebagai berikut: (1) GPM yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya produksi secara efisien sehingga menghasilkan laba kotor yang lebih besar; (2) GPM yang rendah menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya produksi masih rendah sehingga laba kotor yang dihasilkan relatif kecil (Husen *et al*., 2024). Formula GPM adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Laba Kotor = penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.
- Penjualan Bersih = total penjualan setelah dikurangi retur, potongan, dan diskon penjualan.

b) *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Alifian & Susilo (2024), NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menhasilakan laba bersih dan setiap rupiah penjualan setelah seluruh beban, termasuk beban bunga dan pajak, diperhitungkan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan seluruh biaya operasional dan non-operasionalnya secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai NPM, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya.

Indikator yang diterapkan dalam pengukuran NPM terdiri atas laba bersih setelah pajak dan penjualan bersih**.** Instrumen yang diterapkan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan (Juniandra et al., 2024).

Interpretasi nilai NPM adalah sebagai berikut: (1) NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya; (2) NPM yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan kurang efisien dalam mengelola biaya sehingga laba bersih yang dihasilkan relatif kecil (Pramastha & Sulistiyowati, 2025). Formula NPM adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Laba Bersih Setelah Pajak = laba bersih setelah dikurangi seluruh beban dan pajak.
- Penjualan Bersih = total penjualan setelah dikurangi retur dan potongan penjualan.

c) *Return on Equity* (ROE)

Menurut Kartika *et al*. (2024) ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif manajemen dalam mengelola modal sendiri untuk menciptakan keuntungan bagi pemegang saham.

Semakin tinggi nilai ROE, semakin besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Goh et al., 2024). Indikator yang digunakan dalam pengukuran ROE terdiri atas laba bersih setelah pajak dan total ekuitas.

Interpretasi nilai ROE adalah sebagai berikut: (1) ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal pemegang saham secara efektif untuk menghasilkan laba; (2) ROE yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri masih rendah (Kartika *et al*., 2024). Formula ROE adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Laba Bersih Setelah Pajak = laba bersih setelah dikurangi pajak.
- Total Ekuitas = total hak pemegang saham atas aset perusahaan.

d) *Return On Assets* (ROA)

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan seberapa efisien manajemen dalam memanfaatkan seluruh aset perusahaan, baik aset lancar maupun aset tidak lancar, untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja keuangan perusahaan (Sulistiyowati & Devinaya, 2021). Peningkatan ROA akan meningkatkan laba

perusahaan, sehingga memperkuat keberlanjutan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Dibandingkan dengan rasio *Profitabilitas* lainnya, ROA dinilai lebih komprehensif karena tidak hanya mempertimbangkan modal sendiri seperti ROE, tetapi memperhitungkan seluruh aset perusahaan yang berasal dari berbagai sumber pendanaan, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai efisiensi pengelolaan aset perusahaan (Alida & Sulastiningsih, 2024).

Dalam penelitian ini, *Profitabilitas* diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). ROA dinilai lebih komprehensif dibandingkan rasio *Profitabilitas* lainnya karena tidak hanya mempertimbangkan modal sendiri seperti ROE, tetapi memperhitungkan seluruh aset perusahaan yang berasal dari berbagai sumber pendanaan, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai efisiensi pengelolaan aset perusahaan (Dewi et al., 2025).

Pemilihan ROA sebagai proksi *Profitabilitas* juga didasarkan pada kesesuaiannya dengan *Signaling Theory*, di mana ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen mampu memanfaatkan aset perusahaan secara efisien, sehingga meningkatkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa depan (Oware & Worae, 2023). Dengan demikian, ROA yang tinggi diharapkan dapat berkontribusi

pada peningkatan nilai perusahaan sebagaimana yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

Formula ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{Laba\ bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$$

Keterangan:

- ROA = *Return On Assets*
- Laba Bersih Setelah Pajak = laba bersih setelah dikurangi pajak
- Total Aset = keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan

7. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya skala perusahaan yang dapat diukur melalui beberapa indikator, seperti total asset, total penjualan, kapitalisasi pasar, maupun jumlah tenaga kerja yang dimiliki. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses modal yang lebih luas, diversifikasi risiko yang lebih baik, daya tawar yang lebih kuat di pasar, serta kemampuan yang lebih besar dalam memanfaatkan *economies of scale* (Putri *et al*., 2024).

Berdasarkan *Signaling Theory*, ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas dan prospek perusahaan yang lebih terjamin (Nugroho *et al*., 2023). Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan besar juga memiliki lebih banyak pemangku kepentingan yang menuntut transparansi lebih tinggi, sehingga mendorong tata kelola yang lebih baik dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Pramastha & Sulistiyowati, 2025).

b. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Ukuran Perusahaan

Menurut Putri & Hendriyani (2024); Wahyuningtyas & Priyadi (2023) ukuran perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang mencerminkan kapasitas dan skala operasional perusahaan. Beberapa faktor yang secara umum memengaruhi ukuran perusahaan antara lain sebagai berikut: (1) Total aset, akumulasi aset perusahaan dari waktu ke waktu, baik melalui investasi, laba ditahan, maupun pendanaan eksternal, secara langsung menentukan besarnya skala perusahaan; (2) Total penjualan, pertumbuhan penjualan yang konsisten mendorong ekspansi kapasitas produksi dan pengembangan aset perusahaan sehingga berkontribusi terhadap meningkatnya ukuran perusahaan; (3) Kapitalisasi pasar, nilai pasar perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan turut menentukan kemampuan perusahaan dalam menghimpun modal untuk ekspansi dan pertumbuhan skala usaha; (4) Jumlah tenaga kerja, besarnya jumlah tenaga kerja yang dimiliki mencerminkan kapasitas operasional dan kompleksitas

organisasi perusahaan, yang berkorelasi dengan skala usaha secara keseluruhan; (5) Umur perusahaan, perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu yang lama umumnya telah mengakumulasi aset, pengalaman, dan jaringan bisnis yang lebih luas, sehingga cenderung memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang baru berdiri.

c. Indikator dan Instrumen Ukuran Perusahaan

Terdapat beberapa pendekatan yang umum digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan, di antaranya adalah sebagai berikut:

a) Total Aset

Menurut Rachmadev et al. (2023), total aset merupakan keseluruhan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar maupun aset tidak lancar, sebagaimana tercantum dalam laporan posisi keuangan. Penggunaan total aset sebagai ukuran perusahaan didasarkan pada anggapan bahwa semakin besar aset yang dimiliki, semakin besar pula kapasitas operasional perusahaan. Namun, kelemahan penggunaan total aset secara langsung adalah adanya disparitas nilai yang sangat besar antar perusahaan, sehingga diperlukan transformasi data agar lebih homogen secara statistik.

Indikator yang digunakan dalam pengukuran total aset adalah jumlah seluruh aset perusahaan, yang terdiri atas aset lancar dan aset tidak lancar. Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan posisi keuangan (neraca) perusahaan.

Interpretasi ukuran perusahaan berdasarkan total aset adalah sebagai berikut: (1) total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki skala operasi, kapasitas produksi, dan sumber daya ekonomi yang lebih besar; (2) total aset yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas operasional yang relatif lebih terbatas (Kornelis et al., 2025).

b) Total Penjualan

Menurut Kurniati *et al*. (2025) total penjualan merupakan keseluruhan pendapatan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas penjualan produk atau jasa dalam satu periode tertentu. Penggunaan total penjualan sebagai proksi ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan total penjualan yang besar umumnya memiliki pangsa pasar yang luas dan kemampuan operasional yang kuat. Namun, total penjualan dinilai kurang stabil dibandingkan total aset karena sangat dipengaruhi oleh fluktuasi permintaan pasar dan kondisi ekonomi makro (Putri *et al*., 2024).

Indikator yang digunakan dalam pengukuran total penjualan adalah penjualan bersih (*net sales*). Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan. Interpretasi ukuran perusahaan berdasarkan total penjualan adalah sebagai berikut: (1) total penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aktivitas operasional dan pangsa pasar yang besar; (2) total

penjualan yang rendah menunjukkan bahwa skala operasional perusahaan relatif lebih kecil (Wijaya & Susilowati, 2024).

c) Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan nilai total saham perusahaan yang beredar di pasar, yang diperoleh dari perkalian harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Penggunaan kapitalisasi pasar sebagai proksi ukuran perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap besarnya nilai perusahaan secara keseluruhan. Meskipun kapitalisasi pasar mencerminkan persepsi investor secara real-time, kelemahannya adalah nilainya sangat berfluktuasi mengikuti pergerakan harga saham di pasar modal, sehingga kurang stabil sebagai ukuran perusahaan (Alifian & Susilo, 2024).

Indikator yang digunakan dalam pengukuran kapitalisasi pasar terdiri atas harga saham dan jumlah saham yang beredar. Instrumen yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari data perdagangan saham dan laporan tahunan perusahaan. Interpretasi ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasar adalah sebagai berikut: (1) kapitalisasi pasar yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang besar serta memperoleh kepercayaan investor yang tinggi; (2) kapitalisasi pasar yang rendah menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan relatif lebih kecil (Rachmadev *et al*., 2023). Formula ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Harga Saham = harga penutupan (*closing price*) saham.
- Jumlah Saham Beredar = total saham yang dimiliki investor.

d) *Logaritma Natural Total Aset* (Ln Total Aset)

Logaritma natural total aset merupakan transformasi matematis dari nilai total aset perusahaan menggunakan fungsi logaritma natural. Pendekatan ini digunakan untuk mengatasi kelemahan penggunaan total aset secara langsung, yaitu adanya disparitas nilai yang sangat besar antar perusahaan sampel. Dengan transformasi logaritma natural, data menjadi lebih homogen, terdistribusi lebih normal, dan dapat diolah secara statistik dengan lebih baik (Husen et al., 2024). Pendekatan ini paling banyak digunakan dalam penelitian empiris karena menghasilkan data yang lebih stabil dan representatif dibandingkan proksi ukuran perusahaan lainnya.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural (Ln) dari total aset. Penerapan logaritma natural bertujuan untuk meminimalkan kesenjangan nilai total asset antar perusahaan dalam sampel, sehingga distribusi data menjadi Lebih homogen dan hasil analisis statistic dapat diperoleh secara Lebih optimal (Husen et al., 2024). Dibandingkan proksi ukuran perusahaan lainnya seperti total penjualan dan kapitalisasi pasar, Ln Total Aset dinilai lebih stabil karena tidak terlalu dipengaruhi oleh fluktuasi

kondisi pasar maupun permintaan jangka pendek, sehingga lebih representatif dalam menggambarkan skala dan kapasitas perusahaan secara keseluruhan (Heliani & Riany, 2023).

Selain itu, pemilihan Ln Total Aset juga relevan dalam konteks *Stakeholder Theory*, di mana perusahaan dengan total aset yang besar berpotensi memiliki lebih banyak pemangku kepentingan yang perlu dikelola, sehingga mendorong transparansi dan tata kelola yang lebih baik sebagai upaya menjaga kepercayaan seluruh pihak yang berkepentingan, yang pada akhirnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Freeman, 1984). Formula ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

SIZE = ukuran perusahaan

Ln = logaritma natural

Total Aset = keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
1.	Zidan Naufal Akbar & Endah Susilowati (2024) Pengaruh *Sustainability Reporting*, *Green Accounting*, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	X1: Aspek Ekonomi (SRDI) X2: Aspek Lingkungan (SRDI) X3: Aspek Sosial (SRDI) X4: *Green Accounting* (PROPER) X5: Kinerja Keuangan (ROA) Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	Metode: Kuantitatif Analisis: PLS (SmartPLS 3.0) Data: 10 perusahaan sektor *basic material* BEI 2021–2023	H1 & H5 Diterima: Aspek ekonomi dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H2, H3, & H4 Ditolak: Aspek lingkungan, aspek sosial, dan *green accounting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini memecah variabel *Sustainability Reporting* menjadi tiga aspek (ekonomi, lingkungan, sosial) dan menggabungkan *green accounting* dan kinerja keuangan dalam satu model pada sektor *basic material* BEI 2021–2023.
2.	Andini Nurmala Sari, Erika Takidah, Susi Indriani (2025) Pengaruh *Sustainability Reporting*, *Profitabilitas*dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2021–2023	X1: *Sustainability Reporting* (SRDI) X2: *Profitabilitas*(ROA) X3: *Leverage* (DER) Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi data panel (REM - Eviews) Data: Perusahaan pertambangan BEI 2021–2023	*Sustainability Reporting* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas*berpengaruh positif signifikan. *Leverage* berpengaruh positif signifikan. Simultan: semua variabel berpengaruh.	Penelitian terdahulu belum memasukkan ukuran perusahaan dan hanya mencakup periode 2021–2023, sedangkan penelitian ini menambahkan ukuran perusahaan dengan periode 2021–2024 pada model yang lebih komprehensif.
3.	Putu Crystina Wulandari & Putu Eka	X1:Struktur Modal (DER)	Metode: Kuantitatif dengan	H1 Diterima: Struktur modal (DER)	Penelitian ini berfokus penuh pada

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
	Dianita Marvilianti Dewi (2025) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan *Growth* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor *Basic Material* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)	X2:*Profitabilitas*(ROA) X3: *Growth*/Pertumbuhan Perusahaan (CAGR) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	pendekatan asosiatif Analisis: Regresi Linier Berganda & Uji Asumsi Klasik (SPSS v25) Data: 33 perusahaan sub-sektor *Basic Materials* di BEI periode 2021–2023 (Total 99 observasi lewat *purposive sampling*).	berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 Diterima: *Profitabilitas*(ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H3 Ditolak: *Growth* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	variabel keuangan internal klasik (DER, ROA, dan CAGR menggunakan indikator PBV) dengan jumlah sampel yang lebih besar (33 perusahaan/99 observasi) pada sektor *basic material* di periode yang sama (2021–2023) , tanpa mengaitkannya dengan aspek *Sustainability Reporting* atau *green accounting*
4.	Cindy Ayu Aisiya & Anwar Hariyono (2025) Pengaruh *Sustainability Reporting*, *Profitabilitas*dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	X1: *Sustainability Reporting* (SR) X2: *Profitabilitas*(ROA) X3: Kepemilikan Institusional Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Metode: Kuantitatif (kausal-komparatif) Analisis: SEM-PLS (SmartPLS 4.0) Data: 195 perusahaan manufaktur BEI 2021–2023 (234 observasi)	H1 Diterima (Negatif): *Sustainability Reporting* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 & H3 Ditolak: *Profitabilitas*dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan.	Penelitian ini fokus pada sektor *Basic Materials* periode 2021–2024, menguji *research gap* dari ketidakkonsistenan hasil terdahulu mengenai pelaporan keberlanjutan, *Profitabilitas*, serta pengawasan institusional terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
5.	Abdul Rauf Alhayra, Jannati Tangngisulu & Yana Fajriah (2024) Pengaruh *Profitabilitas*Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	X: *Profitabilitas*(ROA) Y: Nilai Perusahaan (PBV) Z (Moderasi): Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi data panel dengan MRA (Eviews 13) Data: 15 perusahaan subsektor kesehatan BEI 2020–2022 (45 observasi)	H1 Ditolak: *Profitabilitas*berpengaruh negatif tidak signifikan. H2 Diterima (Negatif): Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. H3 Diterima: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Profitabilitas*terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan.	Penelitian ini fokus subsektor kesehatan periode 2020–2022 dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi, berbeda dari penelitian ini yang menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel independen pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
6.	Andini Putri Alida & Sulastiningsih (2024) Pengaruh *Profitabilitas*terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel *Moderating*	X: *Profitabilitas*(ROA) Y: Nilai Perusahaan (PBV) Z (Moderasi): CSR	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi linier berganda dengan MRA Data: 7 perusahaan pertambangan logam & mineral BEI 2017–2021 (35 observasi)	H1 Ditolak: *Profitabilitas*berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 Ditolak: CSR tidak mampu memoderasi pengaruh *Profitabilitas*terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini menguji inkonsistensi hubungan finansial pada sub sektor logam dan mineral dengan CSR sebagai moderasi periode 2017–2021, sedangkan penelitian ini berfokus pada sektor *Basic Materials* periode 2021–2024 tanpa moderasi.
7.	Thomas Sumarsan Goh, Arthur	X1: *Profitabilitas*(ROA)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi	H1 Ditolak: *Profitabilitas*berpengaruh	Penelitian terdahulu menggunakan sektor

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
	Simanjuntak & Henry (2024) Pengaruh *Profitabilitas*dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di BEI	X2: *Leverage* (DER) Y: Nilai Perusahaan (PBV) Z (Moderasi): Kebijakan Dividen (DPR)	linier berganda + MRA (SPSS 26) Data: 10 perusahaan konstruksi BEI 2017–2021 (50 observasi)	positif tidak signifikan. H2 Diterima (Negatif): *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan. H3 Diterima: Kebijakan dividen memoderasi hubungan *Profitabilitas*–nilai perusahaan. H4 Ditolak: Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan *Leverage*–nilai perusahaan.	konstruksi BEI 2017–2021 dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi ganda, sedangkan penelitian ini menguji pengaruh langsung keempat variabel tanpa moderasi pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
8.	Maharesi Satrio Nugrohojati Hidayatul Aziz & Listyorini Wahyu Widati (2023) Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi	X1: *Leverage* (DER) X2: *Profitabilitas*(ROA) X3: Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) X4: Ukuran Perusahaan (SIZE) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Metode: Deskriptif kuantitatif Analisis: Regresi linier berganda (SPSS 25) Data: 53 perusahaan manufaktur barang konsumsi BEI 2019–2021 (139 observasi)	H1 Diterima: *Leverage* berpengaruh positif signifikan. H2 Diterima: *Profitabilitas*berpengaruh positif signifikan. H3 Ditolak: Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan berarah negatif. H4 Diterima: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan.	Penelitian terdahulu menggunakan manufaktur barang konsumsi periode COVID-19 (2019–2021) tanpa *Sustainability Reporting*, sedangkan penelitian ini menambahkan *Sustainability Reporting* dan berfokus pada sektor *Basic Materials* periode 2021–2024.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
9.	Enjelia Nova Sari Simarmata, Hamonangan Siallagan, & Amran Manurung (2026). Pengaruh *Profitabilitas*, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024.	X1: *Profitabilitas*(ROA) X2: Ukuran Perusahaan (*Ln* Total Aset) X3: *Leverage* (DAR) Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	Metode: Kuantitatif. Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda dengan SPSS. Data: 21 perusahaan sektor perbankan di BEI periode 2022–2024 (Total 63 unit data lewat *purposive sampling*)	H1 Diterima: *Profitabilitas*(ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 Diterima: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H3 Diterima: *Leverage* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara Simultan**:** ROA, Ukuran Perusahaan, dan DAR berpengaruh bersama-sama terhadap *Tobin's Q*.	Penelitian ini murni menggunakan variabel makro-keuangan fundamental tanpa unsur keberlanjutan, berfokus pada Sektor Perbankan, menggunakan rasio DAR (bukan DER) untuk mengukur *Leverage*, serta menggunakan *Tobin's Q* sebagai proksi komprehensif nilai perusahaan.
10.	Muhammad Arsyad, Nurfadila, Arifin (2024) Pengaruh *Profitabilitas*, Ukuran Perusahaan terhadap *Sustainability Reporting* dan Dampaknya kepada Nilai Perusahaan pada	X1: *Profitabilitas*(ROA) X2: Ukuran Perusahaan (SIZE) Z: *Sustainability Reporting* (SRDI) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Metode: Kuantitatif Analisis: SEM-PLS (SmartPLS 3.0) Data: Perusahaan pertambangan BEI 2021–2022	*Profitabilitas*dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting*, *Profitabilitas*, dan ukuran perusahaan tidak	Penelitian terdahulu menggunakan *Sustainability Reporting* sebagai variabel *intervening* periode 2021–2022, sedangkan penelitian ini menguji pengaruh langsung keempat

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
	Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI			berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	variabel terhadap nilai perusahaan periode 2021–2024.
11.	Upriani, Anwar, Nurman, Musa, Aslan (2026) Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, dan *Sustainability Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi di BEI Tahun 2020–2023	X1: *Profitabilitas*(ROA) X2: *Leverage* (DER) X3: *Sustainability Disclosure* (SRDI) Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi data panel (Eviews 13) Data: 16 perusahaan sektor energi BEI 2020–2023	*Profitabilitas*dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Sustainability disclosure* tidak berpengaruh signifikan. Simultan: semua variabel berpengaruh.	Penelitian terdahulu menggunakan sektor energi 2020–2023 tanpa ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menambahkan ukuran perusahaan pada sektor *Basic Materials* periode 2021–2024.
12.	Muhammad Yusup Habibi, Djunita Permata Indah, & Khristina Yunita (2025). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Leverage*, *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan.	X1: Corporate Social Responsibility (CSRDI dengan 91 indikator GRI) X2: *Leverage* (DER) X3: *Sustainability Reporting* (SRDI dengan 111 indikator GRI Standar) Y: Nilai Perusahaan (PBV) Z (Moderasi): Ukuran Perusahaan	Metode: Kuantitatif Analisis: Moderated Regression Analysis (MRA) dengan software SPSS Data: 30 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021–2023 (Total 90 observasi melalui teknik *purposive sampling*)	H1 Diterima: CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 Diterima: *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H3 Ditolak: *Sustainability Reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.H4 & H5 Diterima: Ukuran perusahaan mampu	Penelitian ini berfokus pada Sektor Pertambangan dan menggunakan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi (MRA). Hal ini membedakannya dari model linear biasa karena menguji apakah skala besar/kecilnya aset perusahaan dapat memperkuat pengaruh pengungkapan

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
		(*Ln* Total Aset).		memoderasi (memperkuat) pengaruh CSR dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan.H6 Ditolak: Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan.	ESG dan kebijakan utang terhadap nilai pasar.
13.	Andriani Lubis, Rethy Aprilia Nugroho (2023) Pengaruh *Leverage* dan *Profitabilitas*terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1: *Leverage* (DER) X2: *Profitabilitas*(ROA/ROE) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi majemuk + uji asumsi klasik Sampling: *Purposive sampling* (30 perusahaan)	*Leverage* dan *Profitabilitas*berpengaruh tidak signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.	Penelitian terdahulu menguji dua variabel pada sektor manufaktur sebelum 2022 tanpa *Sustainability Reporting* dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggabungkan keempat variabel pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
14.	Wa Ode Debi Yustisia, La Ode Turi, Nichen (2026) Pengaruh *Leverage* dan *Profitabilitas*Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	X1: *Leverage* (DER) X2: *Profitabilitas*(ROA) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi linier berganda (SPSS 23) Data: Data sekunder laporan keuangan BEI	*Leverage* berpengaruh signifikan. *Profitabilitas*berpengaruh positif signifikan. Simultan: signifikan (R^2 = 95,9%).	Penelitian terdahulu menguji ketiga variabel tanpa *Sustainability Reporting* dan ukuran perusahaan pada sector manufaktur sedangkan penelitian ini

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
	Periode Tahun 2021-2023				menambahkan *Sustainability Reporting* dan ukuran perusahaan secara simultan pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
15.	Siska Oktapia Putri, Rina Maria Hendriyani (2024) Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sektor *Customer Non-Cyclicals* BEI 2018–2022)	X1: *Leverage* (DER) X2: *Profitabilitas*(ROA) X3: Ukuran Perusahaan (Size) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi linier berganda + uji asumsi klasik (SPSS 25) Sampling: *Purposive sampling* (12 perusahaan, 60 observasi)	*Leverage* berpengaruh tidak signifikan (parsial). *Profitabilitas*berpengaruh positif signifikan. Ukuran perusahaan tidak signifikan (parsial). Simultan: signifikan.	Penelitian terdahulu menguji ketiga variabel pada sektor *customer non-cyclicals* 2018–2022 tanpa *Sustainability Reporting*, sedangkan penelitian ini mengintegrasikan keempat variabel pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
16.	Mahdi Salehi, Grzegorz Zimon, Arash Arianpoor & Fatemeh Eidi Gholezoo (2022) *The Impact of Investment Efficiency on Firm Value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence*	X: *Investment Efficiency* Y: *Firm Value* (*Tobin's Q*) Z1: *Institutional Ownership* Z2: *Board Independence*	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi data panel (*fixed effects*) Data: 152 perusahaan Bursa Efek Teheran 2013–2018	*Investment efficiency* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan independensi dewan memperkuat hubungan positif tersebut.	Penelitian ini menggunakan variabel *investment efficiency* dan tata kelola sebagai moderator, sedangkan penelitian ini fokus pada *Sustainability Reporting* dan rasio keuangan (DER, ROA, SIZE) sebagai variabel

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
					independen di pasar modal Indonesia.
17.	Yaghoub Abdi, Xiaoni Li & Xavier Camara-Turull (2022) *Exploring the impact of sustainability* (ESG) *disclosure on firm value and financial performance* (FP) *in airline industry: the moderating role of size and age*	X: *ESG Disclosure* (ESG *Score*) Y1: *Firm Value* (*Market-to-Book Ratio*) Y2: *Financial Performance* (ROA & ROE) Z1: *Ukuran Perusahaan* Z2: *Firm Age*	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi data panel (*Fixed Effects*) Data: 38 maskapai penerbangan global 2009–2019	Dimensi tata kelola (*governance*) meningkatkan *market-to-book ratio*. Aktivitas sosial dan lingkungan berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan. Ukuran perusahaan terbukti menjadi moderator yang relevan.	Penelitian ini menggunakan industri penerbangan dengan moderasi usia perusahaan, sedangkan penelitian ini fokus pada sektor *Basic Materials* Indonesia dengan variabel independen murni tanpa moderasi.
18.	Shiyu Wu, Xinyi Li, Xiaosen Du & Zexin Li (2022) *The Impact of* ESG *Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure*	X: ESG *Performance* Y: *Firm Value* (*Tobin's Q*) Z1: *State Ownership* Z2: *Institutional Ownership*	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi linier berganda data panel Data: Perusahaan *A-share* China 2010–2020	Kinerja ESG secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki efek moderasi positif. Kepemilikan negara cenderung memperlemah dampak positif ESG.	Penelitian ini berfokus pada struktur kepemilikan sebagai moderator di pasar modal China, sedangkan penelitian ini fokus pada variabel keuangan internal (*Leverage*, ROA, *SIZE*) di pasar modal Indonesia.
19.	Patricia Angelique, Grace Orlyn Sitompul, Judith Tagal Gallena Sinaga (2024)	X1: ESG *Disclosure* (ESGD) X2: *Audit Quality* (KA)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi linier berganda +	ESG *disclosure* berpengaruh positif signifikan. *Audit quality* berpengaruh	Penelitian terdahulu menggunakan ESG *disclosure* dan *audit quality* dengan

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
	The Effect Of ESG Disclosure And Audit Quality On Company Value In The Basic Material Sector With Company Size As Moderator In 2021–2023	Moderator: *Company Size* (SIZE) Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	moderasi (SPSS 27) Sampling: *Purposive sampling* (26 perusahaan, 78 observasi) Data: BEI 2021–2023	positif signifikan. *Company size* berpengaruh negatif signifikan. Simultan: signifikan. *Company size* tidak mampu memoderasi pengaruh ESG dan audit (H4 & H5 ditolak).	*company size* sebagai moderasi pada *basic material* 2021–2023, sedangkan penelitian ini menguji *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen periode 2021–2024.
20.	Gryara Anrasia Agustar & Yuana Jatu Nilawati (2025) *The Effect of Profitability, Leverage*, Ukuran Perusahaan, *and Sales Growth on Firm Value*	X1: *Profitabilitas*(ROA) X2: *Leverage* (DER) X3: Ukuran Perusahaan (SIZE) X4: Pertumbuhan Penjualan (SG) Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi data panel (REM - Eviews) Data: 37 perusahaan *Food and Beverage* BEI 2021–2023 (111 observasi)	H1, H3, & H4 Diterima: *Profitabilitas*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan. H2 Diterima: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini berfokus pada sektor *Food & Beverage* tanpa variabel *Sustainability Reporting*, sedangkan penelitian ini menambahkan *Sustainability Reporting* dan berfokus pada sektor *Basic Materials* periode 2021–2024.
21.	Daud Alifian & Dwi Ermayanti Susilo (2024) Pengaruh *Profitabilitas*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	X1: *Profitabilitas*(ROA) X2: Likuiditas (CR) X3: Ukuran Perusahaan (SIZE)	Metode: Kuantitatif Analisis: Regresi linier berganda (SPSS 25) Sampling: *Purposive sampling* (21 perusahaa	H1 Diterima: *Profitabilitas*berpengaruh positif signifikan. H2 Diterima: Likuiditas berpengaruh positif signifikan H3 Ditolak: Ukuran	Penelitian terdahulu menggunakan sektor energi 2020–2022 dengan variabel likuiditas tanpa *Sustainability Reporting*, sedangkan

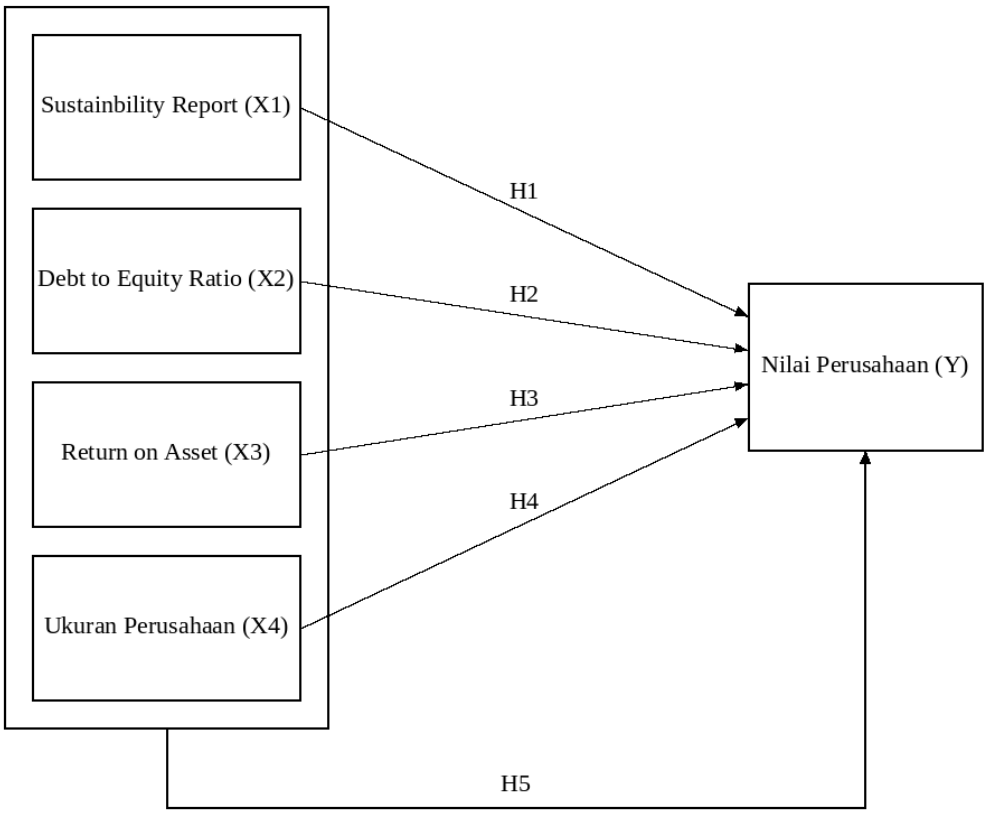
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
		X4: Struktur Modal (DER) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	n sektor energi BEI 2020–2022, 63 observasi)	perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan. H4 Diterima: Struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan.	penelitian ini menguji *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, dan ukuran perusahaan pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
22.	Lely Indriaty, Pungki Reiman, Gen Norman Thomas (2024) Analisis Terhadap Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman.	X1: *Profitabilitas*(ROE) X2: *Leverage* (DER) X3: Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Metode: Kuantitatif kausal (*ex post facto*) Analisis: Regresi linier berganda (SPSS 23) Sampling: *Purposive sampling* (12 perusahaan × 4 tahun = 48 observasi) Sektor: Sub sektor Makanan dan Minuman BEI 2019–2022	H1 Diterima: *Profitabilitas*(ROE) berpengaruh positif. H2 Ditolak: *Leverage* tidak berpengaruh. H3 Diterima: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan. Simultan: signifikan.	Penelitian terdahulu menggunakan proksi ROE dan PBV pada sub sektor makanan dan minuman 2019–2022 tanpa *Sustainability Reporting*, sedangkan penelitian ini menggunakan ROA dan *Tobin's Q* pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
23.	Heliani, Nur Hidayah K. Fadhilah & Meutia Riany (2023) Analisis Pengaruh *Profitabilitas*, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage*	X1: *Profitabilitas*(NPM) X2: Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) X3: *Leverage* (DER)	Metode: Kuantitatif, data sekunder BEI Analisis: Regresi linier berganda (SPSS 25)	H1 Diterima: *Profitabilitas*(NPM) berpengaruh positif signifikan. H2 Ditolak: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh.	Penelitian terdahulu menggunakan NPM dan berfokus pada industri dasar & kimia 2018–2020 tanpa *Sustainability Reporting*, sedangkan

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
	terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	Sampling: *Purposive sampling* (49 perusahaan sektor industri dasar & kimia BEI 2018–2020)	H3 Diterima: *Leverage* berpengaruh positif signifikan. Simultan: signifikan.	penelitian ini menggunakan ROA dan *Tobin's Q* pada sektor *Basic Materials* 2021–2024 dengan model yang lebih komprehensif.
24.	Frangky Yosua Sitorus, Indira Daryn Hulu & Swanto Sirait (2025) Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan *Managerial* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* sebagai Pemoderasi Media Akuntansi Perpajakan,	X1: *Leverage* (DAR) X2: Pertumbuhan Perusahaan (TAG) X3: Kepemilikan Manajerial (KM) Z (Moderasi): *Enterprise Risk Management* (ERM) Y: Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)	Metode: Kuantitatif, data sekunder BEI Analisis: Regresi data panel (REM, STATA) Sampling: *Purposive sampling* (35 perusahaan sektor energi BEI 2022–2024, 105 observasi)	H1 Ditolak: *Leverage* (DAR) berpengaruh negatif tidak signifikan. H2 Diterima: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan. H3 Ditolak: Kepemilikan manajerial tidak signifikan. H5 Diterima: ERM memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan.	Penelitian terdahulu menggunakan ERM sebagai moderasi pada sektor energi 2022–2024 tanpa *Sustainability Reporting* dan *Profitabilitas*, sedangkan penelitian ini menguji pengaruh langsung *Sustainability Reporting*, *Leverage* (DER), *Profitabilitas*(ROA), dan ukuran perusahaan pada sektor *Basic Materials* 2021–2024.
25.	Ni Ketut Muliasari, Dewi Indrayani Hamin & Yayu Isyana D. Pongoliu (2026) Determinasi Nilai Perusahaan:	X1: Kebijakan Hutang (DER) X2: Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset / SIZE)	Metode: Kuantitatif empiris, data sekunder BEI Analisis: Regresi linier	H1 Ditolak: DER berpengaruh negatif tidak signifikan. H2 Diterima: SIZE berpengaruh	Penelitian terdahulu hanya menguji DER dan SIZE pada sektor aneka industri 2019–2024 tanpa

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Jurnal	Variabel Penelitian	Metode & Analisis	Hasil & Pembahasan	Perbedaan (Research Gap)
	Bukti Empiris Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2019–2024	Y: Nilai Perusahaan (PBV)	berganda data panel (REM, Eviews 12) Sampling: *Purposive sampling* (35 perusahaan × 6 tahun = 210 observasi) Sektor: Manufaktur aneka industri BEI 2019–2024	negatif signifikan. H3 Ditolak: Secara simultan DER dan SIZE tidak berpengaruh signifikan.	*Sustainability Reporting* dan *Profitabilitas*, sedangkan penelitian ini mengintegrasikan keempat variabel secara simultan pada sektor *Basic Materials* 2021–2024 dengan proksi *Tobin's Q*.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dibawah ini dibuat untuk menggambarkan Pengaruh *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber: data diolah peneliti (2026)

Keterangan:

X1: *Sustainability Reporting* diukur menggunakan SR Index berdasarkan *GRI Standards* 2021

X2: *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

X3: *Profitabilitas*diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)

X4: Ukuran Perusahaan diproksikan dengan Ln Total Aset

Y : Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*

D. Hipotesis Penelitian

Dari hipotesis yang dapat dikatakan darı dugaan sementara yang berdasar pada pertimbangan-pertimbangan yang digunakan di teori yang dipakai serta dalam hasil penelitian terdahulu, dengan demikian dapat disusun hipotesis:

1. *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

Sustainability Reporting merupakan laporan yang mengungkapkan informasi mengenai kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada para pemangku kepentingan. Pengungkapan *Sustainability Reporting* menjadi salah satu bentuk transparansi perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis yang berkelanjutan (Abdi et al., 2023). Salehi et al. (2022) menyatakan bahwa, semakin lengkap informasi yang diungkapkan, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan *Stakeholder* terhadap perusahaan .

Menurut *Stakeholder Theory* yang dikemukakan oleh Freeman (1984), perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh *Stakeholder* seperti investor, kreditor, pemerintah, masyarakat, karyawan, dan lingkungan sekitar. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengungkapkan informasi mengenai aktivitas keberlanjutan sebagai bentuk akuntabilitas kepada para *stakeholder*. Pengungkapan *Sustainability Reporting* yang baik akan meningkatkan legitimasi perusahaan sehingga mampu meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan .

Selain itu, *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor

melalui informasi yang dipublikasikan. *Sustainability Reporting* menjadi salah satu sinyal positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, pengelolaan risiko, dan tanggung jawab sosial. Investor akan menangkap informasi tersebut sebagai prospek perusahaan yang baik sehingga meningkatkan minat investasi. Semakin tinggi permintaan investor Terhadap saham perusahaan, semakin besar peluang terjadinya kenaikan harga saham. Kondisi tersebut selanjutnya berkontribusi Terhadap peningkatan nilai perusahaan (Oware & Worae, 2023).

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan adanya hubungan positif antara *Sustainability Reporting* dan nilai perusahaan. Temuan yang dikemukakan oleh Angelique et al. (2024), Habibi et al. (2025) serta Wu et al. (2022) mengungkapkan bahwa *Sustainability Reporting* berpengaruh positif sigifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengungkapan *Sustainability Reporting* yang dilakukan perusahaan mampu memperkuat kepercayaan investor, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, beberapa temuan menunjukkan hasil yang berbeda. Sari *et al.* (2025) menghasilkan temuan bahwa *Sustainability Reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Aisiya & Hariyono (2025) serta Akadiati *et al*. (2023) menemukan bahwa *Sustainability Reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengindikasikan bawha pengaruh

Sustainability Reporting Terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil beragam.

Berdasarkan *Stakeholder Theory* dan *Signaling Theory*, *Sustainability Reporting* dipandang sebagai informasi yang mampu meningkatkan kepercayaan investor dan *Stakeholder* terhadap prospek perusahaan. Semakin baik pengungkapan *Sustainability Reporting*, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: *Sustainability Reporting* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

2. *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam menjalankan aktivitas operasional maupun investasi. Menurut Kasmir (2023), *Leverage* merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Dalam penelitian ini, *Leverage* diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. (Pramastha & Sulistiyowati, 2025) menambahkan s emakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan sehingga mencerminkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Menurut *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), informasi mengenai struktur pendanaan perusahaan merupakan salah satu sinyal yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan memperoleh sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi usaha. Sebaliknya, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat dipersepsikan sebagai meningkatnya risiko keuangan sehingga memengaruhi keputusan investasi investor (Arhinful & Radmehr, 2023).

Selain itu, *Stakeholder Theory* yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan harus mampu memenuhi kepentingan seluruh stakeholder, termasuk investor dan kreditor. Pengelolaan utang yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur serta menjaga kepercayaan investor. Oleh karena itu, struktur pendanaan yang dikelola secara efektif diharapkan mampu meningkatkan reputasi perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan positif antara *Leverage* dan nilai perusahaan. Upriani et al. (2026)**,** Habibi et al. (2025) dan Aziz & Widati (2023) menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara efektif dapat berpotensi memperkuat kepercayaan investor sehingga berdampak positif Terhadap peningkatan

nilai perusahaan. Meskipun demikian, beberapa penelitian terdahulu menemukan temuan yang berbeda. Agustar & Nilawati (2025) serta Goh *et al.* (2024) menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Nugroho *et al.* (2023) menemukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa hubungan antara *Leverage* dan nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang beragam.

Berdasarkan *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory*, *Leverage* dipandang sebagai informasi yang mencerminkan informasi yang berkaitan dengan kemapuan perusahaan dalam mengelola komposisi pendanaan dan memenuhi kewajiban finansialnya kepada para pemangku kepentingan. Pengelolaan *Leverage* yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor dan *Stakeholder* terhadap prospek perusahaan sehingga diperkirakan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

3. *Profitabilitas*Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya. Menurut Kasmir *(2023)*, *Profitabilitas* merupakan rasio yang diaplikasikan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan

efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki. Pada penelitian ini, *Profitabilitas* diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan. (Kartika *et al.*, 2024).

Menurut *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), *Profitabilitas* yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek usaha di masa mendatang. Informasi tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mendorong peningkatan permintaan saham. Meningkatnya permintaan saham akan berdampak pada kenaikan harga saham yang selanjutnya meningkatkan nilai perusahaan (Indriaty et al., 2024).

Selain itu, *Stakeholder Theory* yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan harus mampu menciptakan nilai bagi seluruh stakeholder, tidak hanya pemegang saham. Tingkat *Profitabilitas* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan manfaat ekonomi kepada investor, kreditur, karyawan, pemerintah, maupun masyarakat. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menghasilkan laba

secara optimal akan memperoleh kepercayaan *Stakeholder* yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan positif antara *Profitabilitas* dan nilai perusahaan. Agustar & Nilawati (2025), Sari *et al*. (2025), dan Aziz & Widati (2023) menemukan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda Alida & Sulastiningsih (2024) menemukan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Alhayra et al. (2024) menemukan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Arsyad *et al*. (2024) mengungkapkan bahwa *Profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara *Profitabilitas* dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam.

Berdasarkan *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory*, *Profitabilitas* dipandang sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus menciptakan nilai bagi investor dan *stakeholder*. Semakin tinggi *Profitabilitas* perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga nilai perusahaan diperkirakan akan meningkat. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3: *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

4. Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2022)**,** ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total penjualan, maupun kapitalisasi pasar. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan menggunakan *logaritma natural* (Ln) total aset. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula sumber daya yang dapat dimanfaatkan untuk mendukung aktivitas operasional dan pengembangan usaha sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Menurut *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas keuangan, kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko, serta prospek pertumbuhan yang lebih baik. Informasi tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendorong peningkatan permintaan saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024).

Selain itu, *Stakeholder Theory* yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung

memiliki lebih banyak *Stakeholder* sehingga dituntut untuk menerapkan transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola perusahaan yang baik. Pemenuhan harapan *Stakeholder* tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Habibi *et al*. (2025), Aziz dan Widati (2023), serta Agustar dan Nilawati (2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Angelique *et al*. (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Basic Materials*. Alhayra *et al*. (2024) serta Muliasari *et al*. (2026) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten.

Berdasarkan *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory*, ukuran perusahaan dipandang sebagai indikator yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya serta memenuhi harapan investor dan *stakeholder*. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung

memperoleh tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi karena dinilai memiliki stabilitas dan prospek usaha yang lebih baik. Kepercayaan tersebut berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

5. Pengaruh *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan merupakan hasil dari interaksi berbagai variabel secara bersama-sama. Secara simultan, *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, dan ukuran perusahaan diduga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keempat variabel tersebut mencerminkan dimensi yang saling melengkapi, yaitu dimensi keberlanjutan *(Sustainability Reporting)*, struktur pendanaan (*Leverage*), kinerja keuangan (*Profitabilitas*), dan skala bisnis (ukuran perusahaan), yang secara bersama-sama membentuk persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan *Signaling Theory*, seluruh informasi yang diungkapkan perusahaan baik berupa laporan keberlanjutan, struktur utang, kemampuan menghasilkan laba, maupun skala asset secara kolektif membentuk sinyal

yang ditangkap oleh pasar dan investor. Ketika sinyal-sinyal tersebut secara simultan bersifat positif, maka kepercayaan investor akan meningkat dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan (Oware & Worae, 2023). Sementara itu, berdasarkan *Stakeholder Theory*, kombinasi dari keempat variabel ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi harapan seluruh pemangku kepentingan secara menyeluruh, yang merupakan prasyarat bagi terciptanya nilai perusahaan yang berkelanjutan (Pramastha & Sulistiyowati, 2025).

Sejumlah penelitian mendukung pengaruh simultan variabel-variabel tersebut.Sari et al. (2025) menemukan *Sustainability Reporting*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Agustar & Nilawati (2025) menemukan *Profitabilitas*, *Leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan. Aziz & Widati (2023) menemukan *Leverage*, *Profitabilitas*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan. Upriani *et al*. (2026) menemukan *Profitabilitas*, *Leverage*, dan *sustainability disclosure* secara simultan berpengaruh signifikan. Hasil penelitian Nugroho *et al*. (2023) juga menemukan ukuran perusahaan, *Leverage*, dan *Profitabilitas*secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, terdapat pula penelitian yang tidak mendukung pengaruh simultan tersebut. Muliasari *et al*. (2026) pada sektor aneka industri BEI 2019–2024 menemukan DER dan ukuran perusahaan secara

simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Arsyad et al. (2024) pada perusahaan pertambangan BEI 2021–2022 menemukan bahwa *Sustainability Reporting*, *Profitabilitas*, dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Wijaya & Susilowati (2024) yang menunjukkan bahwa kombinasi variabel independen secara simultan tidak mampu memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa kombinasi variabel yang diuji secara simultan belum tentu konsisten memberikan pengaruh signifikan pada semua sektor dan periode, sehingga pengujian pada sektor *Basic Materials* periode 2021–2024 tetap relevan untuk dilakukan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kelima yang diajukan adalah:

H5: *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.