

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Pustaka

1. *Agency Theory*

Teori Keagenan oleh Jensen & Meckling (1976) menyoroti hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, yang sering kali menimbulkan konflik kepentingan dan biaya keagenan. Teori ini menyatakan bahwa pemilik dan manajer sering kali memiliki tujuan yang berbeda, yang dapat memengaruhi hubungan kerja antara keduanya (Sari, 2025). Dalam konsep *agency theory*, manajer hanya menginformasikan data yang terbatas dan tidak menyampaikan informasi penting lainnya yang berpotensi memengaruhi pengambilan keputusan oleh pemegang saham (Hendrastuti & Harahap, 2023).

Sebagai pengelola, manajer berkewajiban dalam menyediakan informasi yang akurat tentang kondisi perusahaan pada pemiliknya. Pada proses penyajian laporan keuangan, *agent* mempunyai keunggulan informasi yang asimetri sehingga memungkinkan mereka untuk lebih fleksibel dalam memanipulasi pelaporan keuangan demi mengoptimalkan kepentingan pribadi (Rahmah & Sembiring, 2014). Dalam upaya memenuhi kepentingan

pribadinya, manajemen dapat memanfaatkan akuntansi sebagai alat untuk melakukan rekayasa (Gama *et al.*, 2024). Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen inilah disebut *agency problem* (Setia *et al.*, 2022).

Jensen & Meckling, (1976) memperkenalkan konsep *agency theory* yang mengkaji hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer (agen) diberikan kewenangan untuk melaksanakan berbagai tugas atas nama pemilik perusahaan, mencakup pendelegasian hak otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Teori keagenan menjadi semakin relevan seiring dengan pertumbuhan pasar modal dunia, yang menuntut agen untuk meningkatkan akuntabilitas dalam pertanggungjawaban keuangan (Hoesada, 2020).

Menurut Eisenhardt (1989) menyimpulkan bahwa teori keagenan merupakan perspektif yang kuat dan empiris dalam memahami hubungan kerja antara prinsipal dan agen, di mana memiliki tujuan yang berbeda serta menghadapi tantangan dalam pembagian risiko dan informasi yang tidak seimbang (*asymmetric information*).

Maka dapat disimpulkan bahwa *agency theory* adalah landasan penting dalam memahami dinamika hubungan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Konflik yang timbul dalam hubungan keagenan berpotensi menyebabkan pengambilan

keputusan yang kurang optimal, sehingga merugikan pemegang saham. Oleh sebab itu, dibutuhkan mekanisme pengawasan dan pemberian insentif yang efektif untuk memastikan agen bertindak sesuai dengan kepentingan principal.

2. *Signaling Theory*

Teori sinyal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973) dalam artikelnya "*Job Market Signaling*" menyatakan bahwa dalam kondisi ketidakpastian informasi, individu dapat menandakan sinyal kepada pihak lain untuk mengungkapkan karakteristik yang tidak dapat diamati secara langsung.

Pengembangan teori ini dilakukan oleh Ross (1997) yang mengaplikasikan teori sinyal dalam struktur keuangan perusahaan dan menunjukkan bahwa para eksekutif perusahaan menguasai informasi mengenai keadaan internal perusahaan cenderung akan berbagi informasi tersebut dengan investor. Secara umum, teori ini berkaitan dengan keterbatasan informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal, di mana investor di pasar modal hendak memperoleh informasi yang komprehensif, relevan, akurat, dan tepat waktu untuk dijadikan sebagai alat analisisnya (Mustikasari & Mukhlisin, 2021).

Teori sinyal memaparkan perusahaan seharusnya menyampaikan informasi atau sinyal kepada mereka yang

menggunakan laporan keuangan. Keputusan pendanaan, misalnya tingkat hutang yang digunakan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kondisi perusahaan (Ross, 1997).

Informasi yang disebarkan melalui pengungkapan sinyal yang berperan signifikan bagi investornya dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Jika informasi yang disampaikan bersifat positif, pasar cenderung memberikan reaksi yang konstruktif (Yanti & Dahruji, 2022).

Keseluruhan teori ini menguraikan cara pihak yang memiliki informasi lebih banyak (insider) dapat mengirimkan sinyal kepada pihak lain (outsider) untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal yang dikirim harus memiliki karakteristik yang sulit ditiru oleh pihak yang kurang berkualitas agar tetap efektif dan kredibel.

3. Nilai Perusahaan

a. Definisi Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah elemen sentral dalam kajian manajemen keuangan karena mencerminkan kinerja menyeluruh suatu entitas bisnis dari perspektif pasar. Nilai suatu perusahaan dapat diartikan sebagai harga pasar yang rela dibayarkan oleh para investor untuk seluruh kepemilikan saham perusahaan. Harga tersebut mencakup aset yang dimiliki dan potensi pertumbuhan bisnis di masa mendatang

Menurut Bawa *et al.* (2019), Nilai Perusahaan adalah indikator tingkat keberhasilan manajerial dalam mengelola aset, utang, dan modal untuk mencapai tujuan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham. Sementara itu, Siahaan *et al.* (2023) mendefinisikan Nilai Perusahaan sebagai hasil kapitalisasi dari pendapatan yang diharapkan perusahaan hasilkan di masa mendatang, yang didiskontokan dengan tingkat risiko yang relevan.

Nilai ini bukan hanya mencerminkan kondisi keuangan saat ini, tetapi juga mengandung ekspektasi atas pertumbuhan, profitabilitas, dan stabilitas jangka panjang. Menurut Yanti dan Darmayanti (2019), Nilai Perusahaan didefinisikan sebagai persepsi para investor mengenai keberhasilan suatu entitas bisnis, yang sering kali dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitasnya

Peningkatan Nilai Perusahaan dianggap sangat penting karena dengan meningkatnya Nilai Perusahaan, harga saham pun akan turut meningkat, yang pada akhirnya merefleksikan kesejahteraan para pemegang saham. Kinerja perusahaan yang membaik dapat diindikasikan dari kenaikan Nilai Perusahaannya. Dengan demikian, peningkatan tersebut secara tidak langsung dapat dipandang sebagai kemampuan perusahaan

dalam mencapai tujuannya untuk meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham

b. Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Ambarwati, (2021) Nilai Perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, terutama informasi yang berkaitan dengan Nilai Perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu untuk memaksimalkan nilai kekayaan pemegang saham, perusahaan juga perlu untuk memaksimalkan harga saham di pasar. Berikut adalah beberapa faktor utama yang berkontribusi pada fluktuasi harga saham :

1. Kondisi fundamental emiten
2. Hukum permintaan dan penawaran
3. Tingkat suku bunga
4. Indeks harga saham
5. Dan lain-lain

Dari sekian banyak faktor yang mempengaruhi harga saham di atas, maka peneliti memfokuskan pada faktor fundamental emiten yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan perusahaan. Analisis fundamental dapat digunakan untuk mengukur nilai maupun kekuatan finansial dan membantu investor dalam

memilih saham agar dapat memaksimalkan potensi keuntungan di masa mendatang.

Pendekatan ini menitikberatkan pada rasio keuangan dan fenomena ekonomi yang mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis fundamental memungkinkan investor untuk memprediksi harga saham berpengaruh terhadap harga saham sehingga diperoleh taksiran harga saham di masa mendatang (Nengsih, 2020).

Bagi investor, analisa fundamental merupakan instrumen krusial untuk menilai kelayakan sebuah perusahaan sebagai tujuan investasi. Analisa fundamental lebih tepat digunakan dalam investasi jangka panjang karena berfokus pada kesehatan perusahaan sehingga lebih memiliki tingkat risiko yang rendah. Faktor fundamental yang perlu diperhatikan oleh setiap pelaku pasar modal antara lain adalah rasio-rasio keuangan yang meliputi :

1. Rasio solvabilitas

Menurut Harahap (2018), rasio solvabilitas berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya, terutama jika perusahaan tersebut dibubarkan. Rasio ini bisa dihitung dengan menggunakan pos-pos yang memiliki sifat jangka panjang, seperti aset tetap dan utang jangka panjang.

2. Rasio Rentabilitas

Menurut Rahman *et al.* (2022), rentabilitas mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja manajemen yang baik, efisiensi operasional, serta strategi bisnis yang berhasil

3. Rasio likuiditas

Menurut Afif Syarifudin Yahya & Rosma S (2022), likuiditas menggambarkan posisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan menjadi ukuran penting bagi kreditor, investor, maupun manajemen dalam mengevaluasi kesehatan keuangan operasional suatu entitas bisnis.

c. Indikator Nilai Perusahaan

Sementara itu, beberapa indikator yang sering digunakan untuk menilai suatu perusahaan adalah :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), PER merupakan perbandingan antara harga penutupan saham dengan laba per lembar saham. Rumus untuk menghitung PER juga disertakan dalam paragraf tersebut :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

2. *Tobin's Q ratio* (Q Tobin)

Untuk mengukur Nilai Perusahaan dalam studi ini, digunakan rasio Tobin's Q karena nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Tobin's Q menjadi indikator karena dapat menilai pasar dimana dicerminkan dari harga saham. Dimana kondisi pasar sangat berpotensi mempengaruhi naik turunnya Nilai Perusahaan (Devia, 2021).

Rasio ini dianggap sebagai alat ukur yang lebih akurat untuk menilai seberapa efisien manajemen perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya ekonomis yang ada. Tobin's Q didefinisikan sebagai perbandingan antara nilai pasar aset perusahaan dengan biaya yang diperlukan untuk menggantinya. Penghitungan rasio ini dapat dilakukan dengan menggunakan formula khusus:

$$Tobin's Q = \frac{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I + CA}{TA}$$

Keterangan : CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Asset*

TA = *Total Asset*

3. *Price Book Value* (PBV)

PBV adalah hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Untuk mendapatkan nilai buku per lembar saham, Anda dapat membandingkan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Kemudian, dengan membagi harga per lembar saham dengan nilai buku, Anda akan memperoleh rasio nilai pasar/nilai buku.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per saham}}$$

4. Rasio Likuiditas

a. Definisi Rasio likuiditas

Likuiditas, sebuah aspek krusial dalam analisis keuangan, merujuk pada kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya secara tepat waktu. Sederhananya, likuiditas mengukur seberapa cepat sebuah aset dapat diubah menjadi uang tunai tanpa kehilangan nilai yang berarti. Dengan demikian, dalam lingkup bisnis, likuiditas mencerminkan ketersediaan aset lancar yang memadai untuk membayar kewajiban lancar yang jatuh tempo.

Menurut Afif Syarifudin Yahya & Rosma S (2022), likuiditas menggambarkan posisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan menjadi ukuran penting bagi kreditor, investor,

maupun manajemen dalam mengevaluasi kesehatan keuangan operasional suatu entitas bisnis. Limbong *et al.* (2021) menambahkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan lebih mampu menghadapi ketidakpastian ekonomi karena memiliki cadangan aset lancar yang memadai.

Rasio likuiditas merepresentasikan kapasitas perusahaannya menyelesaikan kewajiban berjangka pendek dalam jatuh temponya. Rasio ini berperan sebagai indikator perlindungan kreditor jangka pendek serta sebagai dasar untuk menilai potensi gangguan terhadap operasional perusahaan apabila kewajiban tersebut harus segera dilunas (Rumindan & Mantong, 2023).

b. Indikator rasio likuiditas

Rasio likuiditas, yang mencakup *Current Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Quick Ratio*, adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan (Saragih *et al.*, 2024). Secara khusus, *Cash Ratio* adalah versi yang lebih mendetail dari *Quick Ratio* yang berfungsi untuk mengukur kesanggupan finansial suatu perusahaan dalam melunasi utang-utang jangka pendeknya, lewat pertimbangan komponen kas dan setara kas yang ada (Putri & Ramadhan, 2023).

Interpretasi *Cash Ratio* sebesar 0,5 atau 50% merepresentasikan perusahaan mempunyai kas dan setara kas yang optimal guna menutupi 50% dari kewajiban lancarnya.

Meskipun lebih konservatif, rasio ini menggambarkan bagaimana potensi perusahaan dalam memenuhi kewajiban segera tanpa mengandalkan aset lain (Cahyasari, 2022).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Audhina & Yahya, 2023). *Current Ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwasanya perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang kuat, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Namun, di sisi lain, Tingginya nilai *Current Ratio* dapat diartikan sebagai kurangnya efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya, sehingga dapat mengurangi profitabilitas (Nada & Hasanuh, 2021).

Current Ratio mengukur sejauh apa perusahaan bisa melunasi kewajiban berjangka pendek melalui aset lancar yang dipunya (Fitrilia & Nilwan, 2025). Interpretasi *Current Ratio* sebesar 2 atau 200% menunjukkan bahwa perusahaan bisa secara efektif menuntaskan kewajiban berjangka pendeknya apabila aset lancarnya dua kali lebih besar dari kewajiban lancarnya (Cahyasari, 2022). Ratio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Quick Ratio adalah kapabilitas untuk menangani utang berjangka pendek dengan aktiva lancar yang lebih likuid (Rumindan & Mantong, 2023). Interpretasi *Quick Ratio* sebesar 1,5 atau 150% menunjukkan bahwa setelah mengecualikan persediaan, perusahaan masih mempunyai aset lancar yang cukup untuk menutupi 1,5 kali kewajiban lancarnya, mengindikasikan likuiditas yang sehat (Cahyasari, 2022).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

5. Rasio Solvabilitas

a. Definisi Rasio Solvabilitas

Kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, saat dilikuidasi, diukur melalui rasio solvabilitas. Rasio ini terdiri dari beberapa komponen, termasuk *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *time interest earned*, *cash flow coverage*, *long-term debt to total capitalization*, dan *fixed charge coverage*.

Harahap (2018) berpendapat bahwa rasio solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya ketika perusahaan dihentikan

operasionalnya. Penghitungan rasio ini didasarkan pada item-item jangka panjang seperti aset tetap dan utang jangka panjang.

b. Indikator Rasio Solvabilitas

Terdapat beberapa rasio leverage yang penting, antara lain *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Time Interest Earned Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, Dan *Fixed Charge Coverage Ratio* (Bahodirovich, 2024). DER ialah rasio yang merepresentasikan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan oleh utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh para pemegang saham. Rasio ini menggambarkan tingkat ketergantungan suatu entitas pada pendanaan eksternal. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman, bukan dari modal internal. Jika angka DER melebihi 1.0 menunjukkan solvabilitas perusahaan mengalami tekanan finansial yang tidak stabil (Fitriana, 2024).

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

Long Term Debt to Equity Ratio ialah Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal pemilik atau ekuitas suatu perusahaan. Dengan tingginya rasio ini memperlihatkan bahwasanya perusahaan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang untuk membiayai

operasionalnya dibandingkan dengan modal sendiri. Berikut adalah rumus rasio tersebut (Aditikus *et al.*, 2021).

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Fixed Charge Coverage Ratio yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi biaya tetapnya, termasuk beban bunga dan sewa, dengan laba yang diperoleh sebelum biaya-biaya tersebut (Fukui, 2025).

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Beban Sewa}}{\text{Beban bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

Debt to Asset Ratio (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah dua indikator keuangan yang dipergunakan guna menilai struktur modal dan tingkat *leverage* suatu perusahaan. Meskipun keduanya berkaitan dengan utang, mereka memiliki perbedaan dalam fokus pengukuran dan interpretasi. DER menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas, Sedangkan DAR menggambarkan proporsi pendanaan asset dari liabilitas perusahaan, membantu menilai risiko kebangkrutan (Faujia & Nurulrahmatia, 2024).

Jika persentase DAR dan DER melebihi 100%, maka utang tersebut dapat dikategorikan sebagai utang yang kurang sehat, dengan catatan kewajiban itu bukan merupakan utang strategis sebagai sarana mendukung perusahaan menyelesaikan

kewajiban bunga atau denda akibat keterlambatan pembayaran (Andhani, 2019).

Pengukuran rasio solvabilitas dalam penelitian ini dilakukan melalui DER dan DAR, dikarenakan mencerminkan kapasitas modal perusahaan dalam menjamin utang serta mengindikasikan alokasi beban pembiayaan antara pemegang saham dan kreditur. Peningkatan proporsi utang perusahaan berimplikasi pada peningkatan risiko yang harus dipikul oleh pemilik modal (Angreni, 2023). Nilai optimal DAR adalah 2.0. (Fitriana, 2024).

Rumus untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* (DAR):

$$\text{Debt To Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

6. Rasio Rentabilitas

a. Definisi Rasio Rentabilitas

Rentabilitas atau profitabilitas adalah tolok ukur utama untuk menilai performa finansial sebuah perusahaan. Pada dasarnya, profitabilitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari kegiatan operasionalnya dalam kurun waktu tertentu.

Menurut Rahman *et al.* (2022), profitabilitas mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada untuk memperoleh laba. Tingkat laba yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang mumpuni, operasional yang efisien, dan strategi bisnis yang sukses.

Dalam konteks pasar modal, tingkat profitabilitas sering dijadikan indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, karena laba yang konsisten menunjukkan potensi pertumbuhan dan pembagian dividen di masa depan. Dalam manajemen perusahaan, fungsi utama dari analisis rentabilitas adalah untuk mengevaluasi efektivitas strategi bisnis yang diterapkan dan memastikan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dari modal yang digunakan.

Manajemen yang mampu mempertahankan profitabilitas pada tingkat optimal akan lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari kreditor, investor, dan pemangku kepentingan lainnya (Riyanti, 2020). Selain itu, profitabilitas yang stabil dan berkelanjutan menjadi salah satu dasar dalam menentukan kebijakan dividen dan perencanaan ekspansi usaha.

b. Indikator Rasio Rentabilitas

Terdapat beberapa rasio Rentabilitas yang penting, antara lain: *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Gross profit margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM) (Permana et al., 2024).

Return on Assets adalah metrik yang dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam meraih keuntungan. *Return on Assets* (ROA) ini menunjukkan seberapa baik sebuah

perusahaan memanfaatkan seluruh asetnya, yang dihitung dari perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang dimilikinya (Sofiani & Siregar, 2022).

Return on Assets (ROA) adalah indikator yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya. Perhitungan ini dilakukan dengan membandingkan laba bersih dengan jumlah keseluruhan aset Perusahaan (Merllizcha & Triyonowati, 2024). Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat efektif dalam mengelola asetnya untuk memperoleh laba. Dengan kata lain, semakin tinggi ROA, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya untuk meningkatkan keuntungan (Nabela *et al.*, 2023).

Dalam industri perbankan, ROA juga menjadi perhatian utama bagi Bank Indonesia, karena mayoritas dana yang dikelola bank berasal dari simpanan masyarakat, sehingga kemampuan menghasilkan laba dari aset yang ada sangat menentukan tingkat profitabilitas dan keberlanjutan aktivitas perbankan (Permana *et al.*, 2024).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return on Equity (ROE) adalah tolak ukur penting untuk mengevaluasi seberapa efektif sebuah perusahaan dalam menciptakan laba bersih dari modal yang diinvestasikannya.

ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola ekuitasnya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, ROE menjadi perhatian utama para investor dan regulator karena memberikan gambaran tentang kesehatan dan performa keuangan perusahaan, terutama dalam industri perbankan (Merllizcha & Triyonowati, 2024).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Return on Investment (ROI) di sisi lain, adalah rasio finansial yang berfungsi untuk mengukur seberapa efisien dan menguntungkan sebuah investasi dengan membandingkan keuntungan yang diperoleh terhadap biaya investasi yang dikeluarkan. Indikator ini sangat penting bagi investor maupun manajemen perusahaan untuk menilai keberhasilan penanaman modal atau efisiensi dana yang dikeluarkan dalam berbagai aktivitas bisnis.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$$

Operating Profit Margin (OPM) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara laba operasional dan pendapatan penjualan. Rasio ini sering disebut sebagai “laba murni” yang menunjukkan jumlah keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan sebelum bunga dan pajak diperhitungkan. OPM digunakan untuk menilai persentase

keuntungan dari setiap penjualan setelah semua biaya operasional dan pengeluaran lainnya (kecuali bunga dan pajak) dikurangi, sehingga mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas inti bisnisnya (Alamsa *et al.*, 2025).

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Gross profit margin dan *Net Profit Margin* adalah dua indikator utama dari rasio rentabilitasa yang secara langsung mencerminkan kinerja keuangan dan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola pendapatan serta biaya. GPM digunakan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan dari sisi operasional dan kemampuan mengontrol biaya produksi, sedangkan NPM memberikan gambaran komprehensif tentang profitabilitas akhir setelah seluruh beban diperhitungkan. Dengan membandingkan kedua indikator ini, penelitian dapat mengelompokkan perusahaan berdasarkan tingkat efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba bersih, yang menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Wisna *et al.*, 2023).

Net Profit Margin (NPM) menghitung pembagian laba perusahaan yang telah dipotong pajak dengan penjualan. Semakin tinggi nilai presentase dari hasil perhitungan makasemakin tinggi kemungkinan perusahaan dalam

mendapatkan pendapatan dalam skala besar, sehingga perusahaan dapat memiliki nilai efisiensi dan efektifitas yang tinggi (Nabela *et al.*, 2023).

$$NPM = \frac{Earning\ After\ Tax}{Sales}$$

Gross profit margin (GPM) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa efisien suatu perusahaan dalam memperoleh laba kotor. Nilai ini didapatkan dengan cara mengurangi biaya pokok penjualan dari total penjualan bersih. Dengan kata lain, GPM menunjukkan persentase pendapatan yang tersisa setelah biaya langsung untuk memproduksi barang atau jasa dikurangi. GPM mencerminkan seberapa besar proporsi dari setiap rupiah penjualan yang berhasil diubah menjadi laba kotor. Semakin tinggi nilai GPM, semakin baik perusahaan dalam mengelola biaya produksi sehingga mampu menghasilkan keuntungan kotor yang optimal (Merllizcha & Triyonowati, 2024).

$$GPM = \frac{Gross\ Profit}{Sales}$$

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti / Judul / Tahun	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1	Amir Mahmud, Mursalim, Muhammad Su'un / Pengaruh Likuiditas,	Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>),	Kuantitatif	Likuiditas positif namun tidak signifikan terhadap Perusahaan. Solvabilitas berpengaruh

	Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada PT. Vale Indonesia (Persero Tbk) 2016-2022) / 2024	Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>) terhadap Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>)		negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ketiga variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan kemampuan penjelasan 72%.
2	Ni Wayan Agustini & Ni Gusti Putu Wirawati / <i>Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress Perusahaan Ritel di BEI</i> / 2019	Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Pertumbuhan	Kuantitatif	Leverage berpengaruh positif signifikan; profitabilitas dan aktivitas berpengaruh negatif signifikan; likuiditas dan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan.
3	Patrick Anthony <i>et al.</i> / <i>Financial Performance Evaluation of Seven Indian Chemical Companies</i> / 2019	Likuiditas (CR, QR, ALR), Aktivitas (DTR, ITR, TATO), Solvabilitas (DER, DTC, ER, FANW), Profitabilitas (NPM, RONC)	Kuantitatif	DEA mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan efisiensi; hasil TOPSIS dan COPRAS mendukung hasil DEA.
4	Alfahira Asharun <i>et al.</i> / <i>Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Indofood</i> / 2023	X1: Likuiditas (CR)X2: Solvabilitas (DAR)X3: Aktivitas (TATO)X4: Profitabilitas (ROE)X5: Pasar (EPS)	Kuantitatif	Kinerja likuiditas dan solvabilitas cukup baik; rasio aktivitas tidak efisien; pertumbuhan aset dan penjualan tidak diikuti peningkatan laba signifikan.
5	Jenny Ambarwati & Mineva R. Vitaningrum / <i>Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan</i> / 2021	Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Likuiditas tidak berpengaruh; Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan, yang secara bersamaan memberikan dampak pada Nilai Perusahaan.

6	Riza Audhina / <i>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Liabilitas terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi BUMN di BEI / 2023</i>	Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Liabilitas (DER), Nilai Perusahaan (PBV)	Kuantitatif	likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan, profitabilitas dan liabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan.; ketiganya berpengaruh simultan.
7	Erika P. Sari <i>et al.</i> / Nilai Perusahaan pada BUMN: Kajian Sistematis / 2021	Nilai Perusahaan, Modal Intelektual, Profitabilitas, GCG, CSR	Systematic Literature Review	Nilai Perusahaan rendah akibat kurang perhatian terhadap modal intelektual, utang tinggi, dan lemahnya GCG.
8	Rizky A. Nugraha & M. Fany Alfarisi / <i>Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan / 2020</i>	Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan; likuiditas dan ukuran perusahaan tidak signifikan.
9	Agatha P. D. Prijantoro <i>et al.</i> / <i>Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Barang Konsumsi / 2022</i>	Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Profitabilitas (ROE)	Kuantitatif	Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan; solvabilitas berpengaruh positif signifikan; simultan berpengaruh.
10	A. Abrori & Suwitho / <i>Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Barang Konsumsi / 2022</i>	Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER)	Kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan; likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan.
11	Lorina Siregar Sudjiman, Paul Eduard Sudjiman / "Analisis	Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR),	Kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan; Likuiditas dan solvabilitas

	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" / 2022	Solvabilitas (DER), Nilai Perusahaan (PBV)		tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
12	Rossalia Diyah Lani Susanto, Yuliastuti Rahayu / "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" / 2022	Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Nilai Perusahaan (PBV)	Kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan; Likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
13	Popigita Dirganpratiwi, Tri Yuniati / "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI" / 2022	Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Nilai Perusahaan (PBV)	Kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan; Likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
14	Fatimah, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" / 2024	Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Leverage (DER), Nilai Perusahaan (PBV)	Kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
15	Deva Abdillah Pyvidinika Racabadi / Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai	Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan (PBV)	kuantitatif	Rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar pada BEI Tahun 2019-2021 / 2023				
16	Rini Hastuti / <i>Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) / 2022</i>	Rasio Profitabilitas (ROA) Rasio Likuiditas (CR) Rasio Pertumbuhan Penjualan (SG) Rasio Leverage (DER) Rasio Aktivitas (TATO) Nilai Perusahaan (PBV)	Kuantitatif,	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, CR berpengaruh negatif tidak signifikan, SG berpengaruh negatif tidak signifikan, DER berpengaruh positif tidak signifikan, TATO berpengaruh negatif tidak signifikan
17	Adelia Devi Erlinda & Farida Idayati / <i>Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI / 2022</i>	Profitabilitas (ROA) Likuiditas (CR) Solvabilitas (DER) Ukuran Perusahaan (SIZE) Nilai Perusahaan (PBV)	Kuantitatif	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, CR berpengaruh negatif tidak signifikan, DER berpengaruh negatif tidak signifikan, SIZE berpengaruh positif tidak signifikan
18	Laily Ayu Chairani & Astri Fitria / <i>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan / 2023</i>	Profitabilitas (ROA) Likuiditas (CR) Ukuran Perusahaan (SIZE) Sales Growth (SG) Nilai Perusahaan (PBV)	Kuantitatif	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, CR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, SIZE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, SG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
19	Dina Rizky Puspita Dewi & Nur Fadjrih Asyik / <i>Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran</i>	Profitabilitas (ROE) Likuiditas (CR) Leverage (DER) Ukuran	Kuantitatif,	Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Leverage (DER), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan

	<i>Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur / 2020</i>	Perusahaan (SIZE) Nilai Perusahaan (PBV)		signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
20	Lysus Herawati Prasthiwi / Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020) / 2021	Likuiditas (<i>Current Ratio</i> - CR) Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i> - DER) Aktivitas (Total Asset Turnover - TATO) Kinerja Keuangan (Return On Investment - ROI)	Kuantitatif	CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROI, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI, TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROI, CR, DER, dan TATO berpengaruh simultan terhadap ROI

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

C. Kerangka Konseptual

Mahmud & Su (2024) Nilai Perusahaan (Y) dipandang sebagai indikator utama kinerja dan daya tarik perusahaan, terutama di mata investor. Pengukuran Nilai Perusahaan dalam penelitian menggunakan rasio Tobin's Q yang merefleksikan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan menilai apakah perusahaan berada dalam kondisi yang sehat secara pasar.

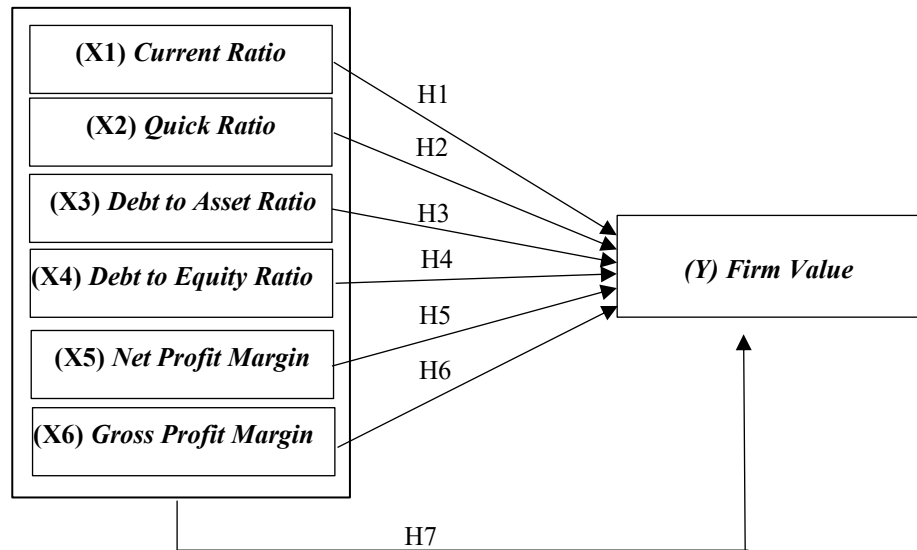
Rasio likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR), yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu; makin tinggi kedua rasio ini, makin kecil risiko gagal bayar kepada kreditur, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan menambah Nilai Perusahaan. Solvabilitas diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merefleksikan seberapa besar perusahaan didanai oleh hutang dan modal

sendiri; struktur modal yang proporsional akan menurunkan risiko kebangkrutan dan mendukung keberlanjutan jangka panjang.

Sementara itu, rasio rentabilitas menggunakan indikator *Gross profit margin* (GPM) dan *Net Profit Margin* (NPM), yaitu ukuran seberapa besar persentase laba yang dihasilkan baik sebelum maupun sesudah memperhitungkan biaya operasional, bunga, serta pajak. Efisiensi dalam menghasilkan laba menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan optimal bagi pemegang saham.

Secara keseluruhan, ketiga variabel ini yaitu, Rasio Likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio rentabilitas dapat berkontribusi terhadap Nilai Perusahaan diasumsikan berlangsung secara simultan maupun parsial, di mana setiap rasio secara individu maupun bersama-sama berkontribusi pada kenaikan atau penurunan Nilai Perusahaan melalui pengelolaan keuangan yang sehat, efisiensi operasional, dan struktur permodalan yang tepat.

Dengan demikian, kerangka konseptual ini menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menjaga kinerja likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas tidak hanya berimplikasi pada kelangsungan usaha, tetapi juga secara langsung berpengaruh terhadap peningkatan Nilai Perusahaan di pasar modal. Sehingga peneliti mengambil kerangka konseptual dalam penelitian di tunjukan pada gambar 2.1 :



Gambar 2. 1 Skema Kerangka Konsep

Sumber: Alamsa *et al.*, (2025), Prasetyo *et al.* (2021) dan Adhyasta & Sudarsi (2023)

D. Hipotesis Penelitian

Penelitian ini menguji tujuh hipotesis utama yang melibatkan enam indikator rasio keuangan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Gross profit margin* (GPM), dan *Net Profit Margin* (NPM), serta pengaruh simultan variabel-variabel tersebut terhadap Nilai Perusahaan, yang umumnya diukur menggunakan Tobin's Q. Setiap hipotesis memberikan dasar empiris untuk

menguji hubungan teoritis antara kinerja keuangan dan persepsi pasar terhadap Nilai Perusahaan.

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

Current Ratio merupakan indikator likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Secara teori, likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kas dan aset lancar secara efisien, sehingga dapat menciptakan persepsi positif bagi investor (Listyawati & Kristiana, 2021). *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kurniasari, 2019).

Mujiono & Hakim (2021) dan Hafizd (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tingginya CR menjadi sinyal keuangan yang baik bagi investor tentang likuiditas perusahaan, sehingga mendorong minat investasi dan berkontribusi pada kenaikan nilai pasar Perusahaan. Hadi (2022), Untarno *et al.* (2025), Sofiani & Siregar (2022) menemukan bahwa *Current Ratio* secara signifikan memengaruhi Nilai Perusahaan,

terutama pada perusahaan sektor industri yang padat modal kerja. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

2. Pengaruh *Quick Ratio* (QR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

Quick Ratio merupakan versi lebih konservatif dari *Current Ratio* karena tidak memasukkan persediaan dalam perhitungan. QR lebih mencerminkan likuiditas riil perusahaan, karena mengandalkan aset yang benar-benar likuid seperti kas, piutang, dan surat berharga. Dalam konteks perusahaan yang memiliki tingkat persediaan tinggi dan siklus kas panjang (seperti sektor konstruksi atau manufaktur), QR seringkali menjadi indikator yang lebih relevan untuk menilai risiko likuiditas (Nurfaizah & Pamungkas, 2022).

Secara teori, QR yang tinggi seharusnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai pasar. Namun, seperti CR, pengaruh QR terhadap Nilai Perusahaan bisa tidak signifikan, jika pasar menilai bahwa kelebihan likuiditas tidak diiringi dengan strategi investasi dan ekspansi yang agresif. Dalam konteks BUMN, QR dapat

mencerminkan kehati-hatian dalam pengelolaan kas, namun tetap harus diseimbangkan dengan efisiensi alokasi sumber daya (Sari & Riharjo, 2021).

Devi & Rimawan (2022), Julhulaifah & Puji Muniarty (2023) Hasil analisis menunjukkan bahwa *Quick Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai Nilai Perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Quick Ratio* (QR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

3. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

DAR mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini mencerminkan tingkat *leverage* dan risiko struktural perusahaan. Penggunaan utang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang terukur dan dikelola dengan baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek laba yang baik dan mampu memanfaatkan manfaat pajak dari bunga utang, sehingga Nilai Perusahaan meningkat. Namun, jika utang terlalu tinggi,

beban bunga dan risiko gagal bayar meningkat, sehingga Nilai Perusahaan justru menurun (Sofiani & Siregar, 2022).

Dalam penelitian terdahulu, pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan seringkali negatif, terutama pada perusahaan yang memiliki beban utang tinggi, seperti BUMN sektor infrastruktur (Riza Audhina, 2023). Nilai DAR yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar terhadap utang, yang bisa menurunkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja jangka panjang. Oleh karena itu, hipotesis ini perlu diuji dengan mempertimbangkan kontekstual sektor dan fase pertumbuhan Perusahaan (Untarno *et al.*, 2025).

Berdasarkan hasil analisis regresi dan uji t parsial, *Debt to Asset Ratio* (DAR) terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Nurdiansyah, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang optimal dalam mendukung operasional perusahaan dapat meningkatkan daya tarik investor dan memperkuat Nilai Perusahaan (Artamevia & Almalita, 2021), (Khaerunisaa & Ermalina, 2022). Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara utang dan modal sendiri. Rasio ini sering dijadikan acuan dalam menilai struktur pembiayaan dan tingkat keberanian manajemen dalam mengambil risiko keuangan. Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan sangat tergantung pada efisiensi penggunaan utang. Jika utang digunakan untuk proyek produktif yang menghasilkan laba tinggi, DER dapat berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, jika DER terlalu tinggi tanpa diimbangi dengan peningkatan profitabilitas, maka dapat menurunkan persepsi pasar (Sudjiman *et al.*, 2022).

Berdasarkan hasil penelitian Khoiriah (2019) dan Hendry *et al.*, (2022), *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan, khususnya proporsi antara utang dan ekuitas, memainkan peran strategis dalam memengaruhi persepsi investor terhadap Nilai Perusahaan (Hafizd, 2018), (Purba & Mahendra, 2022). Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

5. Pengaruh *Gross profit margin* (GPM) terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

Gross Profit Margin (GPM) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari penjualan setelah dikurangi biaya pokok produksi. Rasio ini menunjukkan efisiensi operasional tingkat awal, dan semakin tinggi GPM berarti perusahaan memiliki kemampuan pricing power atau efisiensi biaya produksi yang kuat. GPM yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan potensi keuntungan jangka Panjang (Khaerunisaa & Ermalina, 2022).

Namun demikian, GPM saja tidak mencerminkan profitabilitas akhir karena belum mempertimbangkan beban operasional, pajak, dan bunga. Dalam konteks penelitian ini, pengaruh GPM terhadap Nilai Perusahaan dapat positif jika diiringi efisiensi operasional lanjutan dan struktur biaya yang sehat. Maka, GPM berfungsi sebagai indikator awal yang relevan, namun hasil akhirnya tergantung indikator profitabilitas bersih seperti NPM dan ROA (Merllizcha & Triyonowati, 2024).

Penelitian oleh Sari (2019) dan Nurdiansyah (2025), menemukan bahwa rasio GPM memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin melalui Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Hendry *et al.*, (2022) *Gross Profit Margin*

(GPM) terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat laba kotor yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga GPM menjadi indikator penting dalam menilai kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H5: *Gross profit margin* (GPM) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

6. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

NPM merupakan indikator utama profitabilitas yang menunjukkan persentase laba bersih dari total pendapatan. Rasio ini mencerminkan efisiensi total dalam mengelola semua komponen biaya, termasuk operasional, pajak, dan beban bunga. Dalam literatur keuangan, NPM secara konsisten ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Fitriani *et al.*, 2021) dan (Isa & Awalludin, 2020). NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mampu menghasilkan penjualan tetapi juga mengubahnya menjadi keuntungan nyata. Hal ini menjadi sinyal kuat bagi investor tentang prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam memberikan return kepada pemegang saham. Dengan demikian, NPM

adalah salah satu variabel yang paling kuat dalam memengaruhi Nilai Perusahaan secara langsung.

Penelitian oleh Sari (2019), menemukan bahwa rasio NPM memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin melalui Nilai Perusahaan. Nengsih, (2020), Wisna *et al.*, (2023) dan Nabela *et al.*, (2023) Menyatakan bahwa bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan terhadap penjualannya, semakin besar pula daya tariknya di mata investor, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan Nilai Perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H6: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

7. Pengaruh Simultan *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Gross profit margin* (GPM), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024

Penelitian Adhyasta & Sudarsi, (2023) Likuiditas yang tinggi tanpa profitabilitas yang kuat mungkin tidak meningkatkan Nilai Perusahaan, begitu pula struktur utang yang efisien akan berdampak

lebih besar jika dibarengi dengan margin laba yang tinggi. Khaerunisaa & Ermalina, (2022) menyatakan bahwa Pengaruh simultan dari Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan mencerminkan pentingnya sinergi antar variabel keuangan dalam menentukan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek Perusahaan.

Fitriani (2020) dalam penelitiannya pada perusahaan sektor pertambangan juga menemukan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa ketika ketiga indikator keuangan dikelola secara efisien dan sehat, perusahaan cenderung memiliki fundamental yang kuat, yang akan meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan di pasar modal.

Hasil pengujian hipotesis ini diharapkan dapat menjelaskan secara lebih holistik tentang bagaimana kinerja keuangan internal diterjemahkan menjadi nilai pasar yang dipercaya investor, terutama dalam konteks perusahaan BUMN yang memiliki tekanan dan ekspektasi ganda dari publik dan pemerintah (Nadzifa & Mahardika, 2023).

Mahmud & Su (2024), Prasetyo *et al.*, (2021) dan Adhyasta & Sudarsi, (2023) menyatakan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis

penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H7: *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Gross profit margin (GPM)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN Non-BANK yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2024