

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Purba, (2023:34) menjelaskan bahwa:

“Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih, yaitu manajemen, akan memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak eksternal seperti investor untuk menggambarkan kondisi perusahaan.”

Sejalan dengan Subroto & Endaryati, (2024) yang menjelaskan:

“Teori sinyal menekankan pada bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih menyampaikan sinyal kepada pihak lain melalui informasi yang relevan dan berkualitas untuk mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, informasi tersebut menjadi dasar penting bagi pihak eksternal dalam pengambilan keputusan ekonomi.”

Selain itu, Purba, (2023:35) menegaskan bahwa:

“Perusahaan yang berkualitas baik cenderung akan memberikan sinyal positif kepada pasar agar dapat di bedakan dari perusahaan yang berkualitas rendah. Informasi yang dipublikasikan, seperti laporan keuangan, akan memberikan sinyal bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta mempengaruhi reaksi pasar.”

Didukung oleh ichwanudin et al., (2022) dalam Subroto & Endaryati, (2024:37) yang menjelaskan bahwa:

“Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung melakukan pengungkapan informasi secara luas sebagai bentuk sinyal positif kepada pasar, sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan.”

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal merupakan konsep yang menjelaskan upaya perusahaan dalam memberikan

informasi melalui penyampaian informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu kepada pihak eksternal. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, kinerja perusahaan, maupun kebijakan manajemen yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal yang disampaikan dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif, yang pada akhirnya akan mempengaruhi persepsi serta keputusan investor terhadap perusahaan.

2.1.2 Efisiensi Aset

2.1.2.1 Pengertian Efisiensi Aset

Efisiensi aset merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja operasional perusahaan. Efisiensi aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan secara optimal. Dalam analisis laporan keuangan, efisiensi aset termasuk ke dalam rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset (Kasmir, 2019:174).

Menurut Kasmir, (2019:174) mendefinisikan bahwa rasio aktivitas adalah:

“Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.”

Menurut Syadidah et al., (2025) mendefinisikan bahwa rasio aktivitas adalah:

“Rasio aktivitas merupakan salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola serta memanfaatkan aset yang dimilikinya guna mendukung kegiatan operasional.”

Menurut Nengah et al., (2026) mendefinisikan bahwa rasio aktivitas adalah:

“Rasio aktivitas digunakan untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan pendapatan. Rasio ini menggambarkan efektivitas pengelolaan aset perusahaan.”

Menurut Sitanggang et al., (2026) mendefinisikan bahwa rasio aktivitas adalah:

“Efisiensi aset atau rasio aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan secara optimal, yang diperoleh dari perbandingan antara penjualan dengan total aset.

Dari beberapa pengertian dan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya guna mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan pendapatan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya atau aktiva secara optimal dalam aktivitas sehari-hari, sehingga dapat diketahui apakah pengelolaan aset telah dilakukan secara efektif atau masih perlu ditingkatkan.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Aktivitas

Tujuan rasio aktivitas menurut Kasmir (2019:175-176), di antaranya adalah sebagai berikut:

1. “Untuk mengukur seberapa lama penagihan piutang selama periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.

2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), di mana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau beberapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*).
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.”

Selanjutnya, manfaat perusahaan menggunakan rasio aktivitas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih selama satu periode.
2. Manajemen dapat mengetahui jumlah hari dalam rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*).
3. Manajemen dapat mengetahui hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang.
4. Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode.

5. Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
6. Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

2.1.2.3 Jenis-Jenis Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2019:177-188), terdapat 5 (lima) jenis rasio aktivitas yang digunakan, yaitu:

1. *Receivable Turnover*

Receivable turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (dibandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya rasio semakin rendah ada *over investment* dalam piutang. Hal yang jelas adalah rasio perputaran piutang memberikan pemahaman tentang kualitas piutang dan kesuksesan penagihan piutang.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil *receivable turnover*:

$$\text{Receivable turnover} = \frac{\text{Credit Sales}}{\text{Account Receivable}}$$

2. *Inventory Turnover*

Inventory turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur beberapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*). Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan digantikan dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, semakin jelek demikian pula sebaliknya.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *inventory turnover*:

$$Inventory\ turnover = \frac{Sales}{Inventory}$$

3. *Working Capital Turnover*

Working capital turnover merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *working capital turnover*:

$$Working\ capital\ turnover = \frac{Net\ Sales}{Working\ Capital}$$

4. *Fixed Assets Turnover*

Fixed assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Untuk mencari rasio ini caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *fixed assets turnover*:

$$\text{Fixed assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Fixed Assets}}$$

5. *Total Assets Turnover*

Total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *total assets turnover*:

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio *total assets turnover* (TATO) untuk mengukur efisiensi aset perusahaan. *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk mendukung kegiatan operasional. Semakin tinggi nilai TATO yang dimiliki

perusahaan, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Syadidah et al., 2025).

2.1.3 Leverage

2.1.3.1 Pengertian *Leverage*

Pengertian *leverage* menurut Brigham dan Ehrhardt (2020) dalam Mahmudi & Khaerunnisa, (2024:85) adalah sebagai berikut:

“*Leverage* adalah kemampuan untuk menggunakan dana pinjaman atau utang untuk memperbesar potensi pengembalian investasi.”

Menurut Astuti et al., (2021) mendefinisikan bahwa *leverage* adalah:

“*Leverage* rasio merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi semua liabilitasnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang).”

Menurut Rahmawati et al., (2020) mendefinisikan bahwa *leverage* adalah:

“*Leverage* adalah penggunaan aktiva atau sumber dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap.”

Menurut Marismiati & Marbun, 2022; Rahmawati et al., (2020) mendefinisikan bahwa *leverage* adalah:

“*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan yang diperoleh dari perbandingan antara total utang dengan total ekuitas.”

Berdasarkan uraian pengertian serta definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana

yang berasal dari utang atau sumber pembiayaan yang memiliki beban tetap untuk mendukung aktivitas operasional dan investasi dengan tujuan meningkatkan potensi keuntungan. *Leverage* juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan *leverage* dapat memperbesar tingkat pengembalian investasi, namun di sisi lain juga meningkatkan risiko keuangan adanya kewajiban pembayaran tetap yang harus ditanggung perusahaan.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2015) dalam Astuti et al., (2021:118-120) tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kreditor dapat mengetahui kondisi perseroan terhadap liabilitasnya.
2. Dengan terpenuhinya liabilitas yang bersifat tetap, maka perusahaan dinilai mampu dalam menjalankannya.
3. Nilai aset tetap dengan ekuitas harus seimbang sehingga dapat dilakukan penilaian.
4. Perhitungan aset perusahaan yang dibayarkan oleh utang dapat dinilai jumlahnya.
5. Besarnya pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset dapat dinilai jumlahnya.
6. Liabilitas jangka panjang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri dengan cara menilai atau mengukurnya.
7. Utang yang akan jatuh tempo akan dinilai jumlahnya.

Selanjutnya, manfaat perusahaan menggunakan rasio *leverage* dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kreditor dapat menganalisis kemampuan kondisi perseroan terhadap liabilitasnya.
2. Dengan terpenuhinya liabilitas yang bersifat tetap, maka perusahaan dapat menganalisisnya.
3. Nilai aset tetap dengan ekuitas harus seimbang sehingga dapat dilakukan penganalisisan.
4. Perhitungan aset perusahaan yang dibayarkan oleh utang dapat dianalisis jumlahnya.
5. Besarnya pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset dapat dianalisis jumlahnya.
6. Liabilitas jangka panjang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri dengan cara menganalisis atau mengukurnya.
7. Utang yang akan jatuh tempo akan dianalisis jumlahnya.

2.1.3.3 Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Menurut Sudana (2015) dalam Astuti et al., (2021:85), terdapat 4 (empat) jenis rasio *leverage* yang digunakan, yaitu:

1. Rasio Utang Terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio-DAR*).
2. Rasio Utang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio-DER*).
3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio-LTDER*).

4. Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio-TIER*).

1. *Debt to Assets Ratio-DAR*

Rasio ini mempunyai sumber utama yang berasal dari utang, di mana aset perusahaan digunakan untuk menjamin utangnya. Apabila risiko keuangan perusahaan menurun, maka penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset juga semakin kecil, begitu pula sebaliknya apabila risiko keuangan perusahaan meningkat, maka penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset juga semakin besar. Maka disimpulkan bahwa penggunaan utang sangat berpengaruh terhadap pembiayaan aset di suatu perusahaan (Hery, 2015) dalam (Astuti et al., 2021).

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *debt to asset ratio*:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio-DER*

Rasio ini bertanggung jawab kepada kreditor dalam hal melunasi semua utang-utangnya dengan menggunakan modal pemilik. Semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang, maka semakin besar nilai rasio ini. Dapat disimpulkan bahwa jaminan utang menjadikan setiap rupiah modal untuk diketahui berapa jumlahnya yang merupakan fungsi dari rasio ini, sehingga kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur menjadi petunjuk umum dari penjelasan rasio ini (Hery, 2015) dalam (Astuti et al., 2021).

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *debt to equity ratio*:

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio-LTDER*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Risiko keuangan perusahaan yang besar tercermin dari tingginya rasio ini, sebaliknya apabila risiko keuangan perusahaan yang kecil tercermin dari rendahnya rasio ini. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai utang jangka panjang (Hery, 2015) dalam (Astuti et al., 2021).

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *long term debt to equity ratio-LTDER*:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

4. *Times Interest Earned Ratio-TIER*

Rasio ini menggunakan *earning before interest and taxes* (EBIT) dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga. Tingginya rasio ini mengindikasikan bahwa bunga dapat dibayarkan oleh perusahaan dengan mudah. Rasio ini juga menekankan pada kemampuan perusahaan untuk mengambil utang baru (Horne and Wachowicz, 2012) dalam (Astuti et al., 2021).

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil dari *times interest earned ratio-TIER*:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{EBIT}{\text{Interest Expense}}$$

Dalam Penelitian ini penulis menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur *leverage* perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap dana yang berasal dari utang sehingga risiko keuangan perusahaan juga semakin tinggi (Aldona & Listari, 2020).

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Pengertian profitabilitas menurut Harahap (2018) dalam Astuti et al.,(2021:117) adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.”

Menurut Hantono & Jony, (2021) mendefinisikan bahwa profitabilitas adalah:

“Rasio profitabilitas adalah rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan pendapatan yang berhubungan dengan penjualan, aset dan ekuitas.”

Menurut Putriani et al., (2025) mendefinisikan bahwa profitabilitas adalah:

“Rasio profitabilitas merupakan alat ukur penting yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, ekuitas, dan penjualannya.”

Menurut (Pratiwi & Armaniah, 2026) mendefinisikan bahwa profitabilitas adalah:

“Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan.”

Berdasarkan definisi dan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui seluruh sumber daya dan aktivitas yang dimiliki, seperti penjualan, aset, modal, dan ekuitas. Rasio profitabilitas digunakan sebagai alat ukur untuk menilai tingkat efektivitas dan kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Dengan demikian, profitabilitas menjadi indikator penting dalam mengevaluasi keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya guna menciptakan laba yang optimal.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2015) dalam Astuti et al., (2021:118-119) tujuan perusahaan menggunakan rasio profitabilitas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Selanjutnya, menurut kasmir (2018) dalam Astuti et al., (2021:119) manfaat perusahaan menggunakan rasio profitabilitas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Mengetahui perhitungan laba perusahaan dari suatu periode akuntansi tertentu.
2. Mengetahui besarnya perkembangan nilai laba perusahaan dari waktu ke waktu.

3. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun ini dibandingkan dengan periode akuntansi sebelumnya.
4. Mengetahui besarnya laba bersih perusahaan setelah dikurangi dengan pajak.
5. Mengetahui seberapa produktif perusahaan tersebut dalam mengelola modal sehingga memperoleh laba serta keuntungan.

2.1.4.3 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2015) dalam Astuti et al., (2021:121-127), terdapat 5 (lima) jenis rasio profitabilitas yang digunakan, yaitu:

1. Return on Assets

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *return on assets*:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

2. Return on Equity

Return on equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih

yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *return on equity*:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan beban pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih di sini adalah penjualan (tunai/kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *gross profit margin*:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}}$$

4. *Operating Profit Margin*

Operating profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan

antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *operating profit margin*:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Net Sales}}$$

5. *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *net profit margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Dalam Penelitian ini penulis menggunakan rasio *return on assets* (ROA). *Return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan total aset dalam

kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimilikinya, sehingga rasio ini dapat menggambarkan keuntungan efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Mulyani & Kusumawati, 2024).

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Siahaan et al., (2025) adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan keberhasilan bisnis dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham.”

Menurut Luqman & Adi, (2025) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan adalah:

“Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan.”

Menurut Gunardi et al., (2022:16) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan adalah:

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya.”

Menurut Budiman et al., (2025) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan adalah:

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar yang diperoleh dari perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham.”

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya yang tercermin dari persepsi investor serta kepercayaan masyarakat. Nilai perusahaan juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham serta mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.5.2 Tujuan Nilai Perusahaan

Menurut Tika (2012) dalam Gunardi et al., (2022:18) perusahaan memiliki tujuan sebagai berikut:

“Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan.”

2.1.5.3 Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Siahaan et al., (2025:9-10) terdapat 6 (enam) jenis nilai perusahaan yang dapat dianalisis berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu sebagai berikut:

1. Nilai Pasar (*Market Value*) diukur berdasarkan kapitalisasi pasar, yaitu harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar, indikator yang sering digunakan: *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earnings Ratio* (P/E), dan *Market Capitalization*.
2. Nilai Buku (*Book Value*) mengacu pada nilai aset bersih perusahaan setelah dikurangi dengan total liabilitas. Menggambarkan kekayaan bersih yang dimiliki oleh pemegang saham.
3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*) nilai wajar perusahaan berdasarkan analisis fundamental, seperti arus kas masa depan yang didiskontokan (*Discounted Cash Flow*-DCF). Digunakan oleh investor untuk menentukan apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*.
4. Nilai Ekonomi Tambahan (*Economic Value Added*-EVA) Mengukur sejauh mana perusahaan menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham dengan membandingkan laba bersih dengan biaya modal.
5. Nilai Likuiditas (*Liquidation Value*) Estimasi nilai yang diperoleh jika seluruh aset perusahaan dijual dan kewajiban dilunasi.
6. Nilai Perusahaan Menurut Pemegang Saham (*Shareholder Value*) Berfokus pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham melalui pertumbuhan laba, dividen, dan apresiasi harga saham.

2.1.5.4 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017) dalam Gunardi et al., (2022:20-23) indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price Book Value (PBV)*

Price book value menggambarkan seberapa baik pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasionya, berarti pasar memiliki kepercayaan penuh terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. PBV juga menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Oleh karena itu keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *price to book value* (PBV):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Selanjutnya, nilai buku saham dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Number of Outstanding Shares}}$$

2. *Price Earning ratio (PER)*

Price Earning Rasio adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga pasar saham terhadap *earning* nya. Kegunaan *Price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai

kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *price earning ratio* (PER):

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

3. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *earning per share* (EPS):

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Number of Outstanding Shares}}$$

4. *Tobin's Q*

Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan Weston dan copeland, (2001) dalam (Gunardi et al., 2022).

$$Q = \frac{(MVS + MVD)}{(RVA)}$$

Keterangan :

Q : *Firm Value* (Nilai perusahaan).

MVS : *Market Value of shares* (Nilai pasar saham).

MVD : *Market value all debt* (Nilai pasar utang).

RVA : *Replacement value of assets* (Nilai penggantian seluruh aset).

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Rasio PBV digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang (Gunardi et al., 2022).

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Fifi Ester Nofriyani, Ratna Anda Kristal Halawa, dan Keumala Hayati (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas, <i>Current Ratio</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	DER, TATO dan ROA mempengaruhi nilai perusahaan	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan variabel profitabilitas (ROA), <i>leverage</i> (DER) dan efisiensi aset (TATO).	Perbedaan pada periode, objek penelitian dan tidak menggunakan variabel intervening, penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur.

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Manufaktu r			
2	Santo Sirait, Anton A.P. Sinaga, dan Maludin Panjaitan (2023)	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap Nilai Perusahaan	TATO, DER DAN ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan dan parsial ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Bersama- sama mengguna- kan metode kuantitatif dan menggunak- an variabel efisiensi aset (TATO), <i>leverage</i> (DER), dan profitabilita- s (ROA).	Perbedaan pada periode penelitian yang digunakan dan tidak mengguna- kan variabel intervening, penelitian ini dilakukan pada perusahaan Infrastruktur Utilitas dan Transportasi.
3	Elvira Juniarti Putri, Mira Nurhikmat, dan Didi Wandu (2023)	Pengaruh ROA, DER dan TATO terhadap Nilai Perusahaan Manufaktu r Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI	Secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan	Bersama- sama mengguna- kan metode kuantitatif dan serta mengguna- kan variabel rasio aktivitas (TATO) <i>leverage</i> (DER), dan profitabilitas (ROA).	Perbedaan pada periode dan tidak mengguna- kan variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			terhadap nilai perusahaan.		
4	Putri Anggraeni, Rani Afriyani, Widodo Ryan Setiaji, dan Muhammad Habil Habszy Masabrino (2023)	Pengaruh ROA, ROE, TATO terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	ROA dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan variabel profitabilitas (ROA) dan efisiensi aset (TATO).	Perbedaan pada periode dan objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur.
5	Arie Cahyani dan Fitri Nabila (2023)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	Secara parsial ROA dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ROA dan TATO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan variabel profitabilitas (ROA) dan efisiensi aset (TATO).	Perbedaan pada periode dan objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti
6	Yulianto Hadi, Maria Hendriani, Aki Jamaludin dan Fovi Soraya (2024)	Pengaruh ROA, TATO, CR, Dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan	ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, TATO dan DER tidak berpengaruh	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan variabel profitabilitas (ROA),	Perbedaan pada periode, objek penelitian dan tidak menggunakan variabel intervening, penelitian ini

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Sesudah Merger & Akuisisi Di BEI 2015-2020	terhadap nilai perusahaan.	<i>leverage</i> (DER) dan efisiensi aset (TATO).	dilakukan pada perusahaan sebelum dan sesudah merger & akuisisi.
7	Uswatun Khasanah, Elliv Hidayatul Lailiyah dan Noer Rafikah Zulyanti (2024)	Peran Profitabilitas Dalam Memediasi <i>Leverage</i> Dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan	TATO berpengaruh positif signifikan, DER berpengaruh negatif signifikan dan ROA tidak berpengaruh.	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan variabel TATO, DER dan ROA sebagai variabel mediasi.	Perbedaan pada periode dan objek penelitian yang digunakan, penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan.
8	Gabriel Natalia Sabatini (2025)	Pengaruh <i>Sales</i> , ROA, TATO WCT terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi VAIC Sektor Barang Konsumsi	Secara parsial ROA dan TATO berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ROA dan TATO berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan objek penelitian barang konsumsi serta menggunakan variabel rasio aktivitas (TATO) dan profitabilitas (ROA).	Perbedaan pada periode yang digunakan serta penelitian ini menggunakan VAIC sebagai variabel moderasi.
9	Aprilia Dwi Cahyani, Hari Setiono, dan Nurdiana Fitri Isnaini (2025)	Pengaruh DAR, ROA, dan TATO terhadap Nilai	ROA dan TATO berpengaruh signifikan terhadap	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan objek	Perbedaan pada periode yang digunakan serta penelitian ini

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	nilai perusahaan.	penelitian makanan dan minuman serta menggunakan variabel rasio aktivitas (TATO) dan profitabilitas (ROA).	menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
10	Alma Arif Setiawan, Ninuk Riesmiyantiningtias, dan Woro Dwi Hartanty (2025)	Pengaruh ROA, TATO dan IOS terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman	ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Bersama-sama menggunakan metode kuantitatif dan objek penelitian makanan dan minuman serta menggunakan variabel rasio aktivitas (TATO) dan profitabilitas (ROA).	Perbedaan pada periode, dan tidak menggunakan variabel intervening.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian merupakan intisari dari teori yang dikembangkan dan mendasari perumusan hipotesis. Teori yang telah dikembangkan digunakan untuk memberikan jawaban terhadap pendekatan pemecahan masalah yang dinyatakan dalam hubungan antar variabel berdasarkan pembahasan teoritis. Berdasarkan telaah serta penelitian terdahulu, maka penelitian ini menjelaskan bahwa nilai

perusahaan dipengaruhi oleh efisiensi aset dan *leverage* serta profitabilitas sebagai variabel intervening.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik serta mampu memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, karena perusahaan dengan nilai yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik serta prospek yang menjanjikan di masa depan.

2.2.1 Pengaruh Efisiensi Aset terhadap Nilai Perusahaan

Efisiensi aset merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan secara optimal. Efisiensi aset biasanya diukur menggunakan rasio aktivitas seperti *total assets turnover* (TATO). *Total aset turnover* adalah bagaimana perusahaan mendapatkan perputaran aktiva. Nilai TATO yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Kondisi tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan pendapatan maupun aset juga berpotensi mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut Wijayanti, (2019) dalam Hadi Yulianto et al., (2024).

Menurut Syadidah et al., (2025), rasio TATO berfungsi sebagai alat ukur untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham. Rasio TATO menunjukkan seberapa besar pendapatan yang diperoleh perusahaan dari setiap rupiah investasi pada total aset. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio TATO, semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menunjang aktivitas operasional.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri Anggraeni et al., (2023) menyatakan bahwa semakin tinggi perputaran aset perusahaan, maka semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan penjualan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan di mata investor. Hasil penelitian Sirait et al., (2023) yang menyatakan bahwa efisiensi penggunaan aset memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian A. D. Cahyani et al., (2025) pendapatan yang tinggi menjadi salah satu indikator bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja operasional yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Sehingga meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Dari uraian di atas berdasarkan pemahaman penulis, dapat diketahui bahwa semakin tinggi efisiensi aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan penjualan serta meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Efisiensi

penggunaan aset tersebut mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal sehingga dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Skema Efisiensi Aset terhadap Nilai Perusahaan

2.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang berasal dari utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* biasanya diukur menggunakan rasio solvabilitas seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang dengan ekuitas perusahaan. Penggunaan hutang bisa diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dimasa depan sehingga hal tersebut mendapatkan tanggapan sangat positif oleh pasar. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang memiliki hutang mencerminkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berskala besar. Penggunaan dana dari hutang akan digunakan untuk melakukan ekspansi oleh perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangat penting karena keputusan dalam menggunakan hutang yang tinggi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan (Hergianti & Retnani, 2020).

Menurut Noviani et al., (2019) dalam (Sari & Wahidahwati, 2021) Penggunaan hutang dapat menambah sumber dana perusahaan yang nantinya digunakan untuk kepentingan perusahaan sehingga mampu menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Dilain sisi, nilai perusahaan dapat meningkat apabila jumlah hutang berada di bawah titik optimal sehingga bertambahnya jumlah hutang akan meningkatkan nilai perusahaan yang berasal dari penghematan pajak yang ditimbulkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wahidahwati, (2021) menyatakan bahwa semakin besar nilai *leverage* maka semakin besar komposisi sumber pendanaan yang diperoleh dari pihak eksternal sehingga penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan memberikan efek penghematan pajak. Bunga yang ditimbulkan dari hutang dikurangi terlebih dahulu sehingga perusahaan mendapatkan keringanan pembayaran pajak. Hasil penelitian Elvira Juniarti Putri et al., (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Hergianti & Retnani, (2020) yang menyatakan semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan juga meningkat dikarenakan perusahaan dapat memperoleh laba bersih lebih besar dari penggunaan hutang.

Dari uraian di atas berdasarkan pemahaman penulis, dapat diketahui bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung akan meningkat. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang dapat menjadi sumber pendanaan tambahan bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi serta meningkatkan manfaat berupa penghematan pajak dari beban bunga yang timbul sehingga mampu meningkatkan laba bersih perusahaan. Pengelolaan *leverage* yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan secara optimal sehingga dapat memberi sinyal positif kepada investor terhadap kinerja perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat.



Gambar 2.2 Skema *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2014) dalam A. Cahyani & Nabila (2023) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini berarti bahwa rasio yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, aset dan modal tertentu. Dengan demikian, adanya *return on asset* (ROA) dapat dijadikan sebagai acuan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva sehingga memperoleh keuntungan.

Return on asset merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on asset* akan mempengaruhi nilai perusahaan karena *return on asset* yang baik akan menarik para investor untuk menanamkan dana untuk memperluas usahanya. Sebaliknya, jika ROA yang dihasilkan rendah maka para investor pun akan menarik dananya (Hadi Yulianto et al., 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh A. D. Cahyani et al., (2025) menyatakan bahwa semakin tinggi *return on asset* maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut karena menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan aset. Hasil penelitian Hadi Yulianto et al., (2024) yang menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Nofriyani et al., (2021) laba bersih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, artinya laba dari perusahaan tinggi dan mampu memenuhi aset perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan dengan investor yang menganggap baik adanya peningkatan permintaan saham atau berminat menanamkan modalnya.

Dari uraian di atas berdasarkan pemahaman penulis, dapat diketahui bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat menjadi indikator dalam menilai kinerja keuangan perusahaan serta menjadi salah satu faktor yang diperhatikan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi.



Gambar 2.3 Skema Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

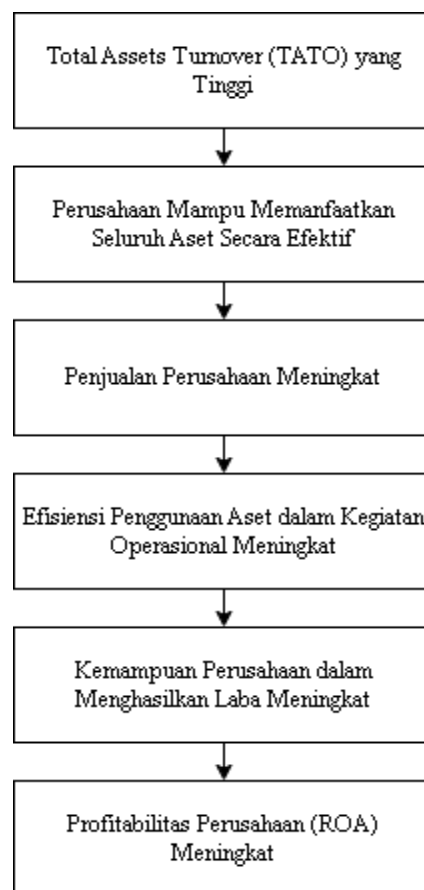
2.2.4 Pengaruh Efisiensi Aset terhadap Profitabilitas

Efisiensi aset merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan secara optimal. Efisiensi aset umumnya diukur menggunakan rasio aktivitas yaitu salah satunya *total assets turnover* (TATO). Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga berpotensi meningkatkan laba atau profitabilitas perusahaan (Ikbal & Wartono, 2025).

Menurut Anton & Lie (2023), *total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini juga menunjukkan tingkat efektivitas penggunaan aset dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin nilai TATO, maka semakin tinggi pula efisiensi penggunaan aset yang berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fadli & Rahmaqati, (2025) menunjukkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on assets* (ROA), semakin tinggi efisiensi penggunaan aset maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan. Selain itu, juga penelitian oleh Ikbal & Wartono, (2025) menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh positif terhadap ROA , yang menandakan bahwa efektivitas penggunaan aset dalam kegiatan operasional perusahaan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Dari uraian di atas berdasarkan pemahaman penulis, bahwa semakin tinggi efisiensi aset yang dimiliki perusahaan, maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin meningkat. Hal ini, disebabkan karena perusahaan mampu memanfaatkan seluruh asetnya secara optimal untuk menghasilkan penjualan yang tinggi, sehingga berdampak langsung pada peningkatan laba. Efisiensi aset mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.



Gambar 2.4 Skema Efisiensi Aset terhadap Profitabilitas

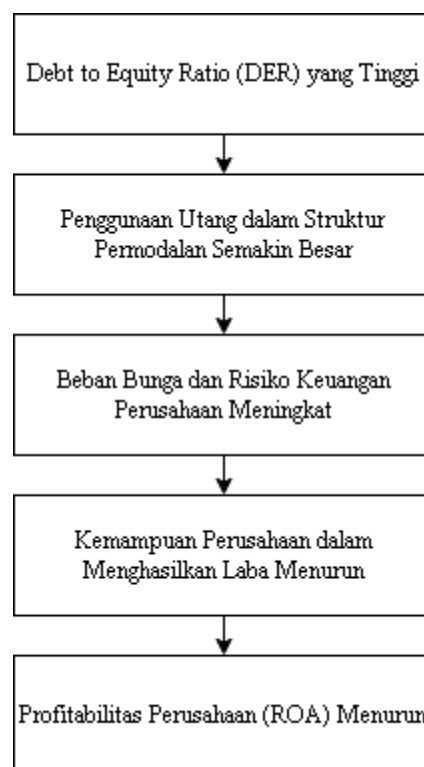
2.2.5 Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari utang untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi dengan tujuan meningkatkan keuntungan. *Leverage* umumnya diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini mencerminkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai asetnya. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar tingkat penggunaan utang oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan (Rompis et al., 2025).

Menurut Abdullah, (2025) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam struktur permodalannya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan dana pinjaman untuk menghasilkan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah et al., (2026) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka profitabilitas cenderung menurun akibat meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan. Selain itu, Penelitian oleh Rompis et al., (2025). Menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan DER berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang menandakan bahwa semakin tinggi penggunaan utang oleh perusahaan, maka beban bunga yang harus ditanggung juga semakin besar, sehingga dapat mengurangi laba yang dihasilkan.

Dari uraian di atas berdasarkan pemahaman penulis, bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* yang digunakan perusahaan, maka cenderung akan menurunkan profitabilitas. Hal ini, disebabkan oleh meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan yang harus ditanggung akibat penggunaan utang yang tinggi. Meskipun utang dapat dimanfaatkan untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi usaha, namun jika tidak dikelola secara optimal justru dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara bijak agar penggunaan *leverage* tidak berdampak terhadap profitabilitas perusahaan.



Gambar 2.5 Skema *Leverage* terhadap Profitabilitas

2.2.6 Pengaruh Efisiensi Aset terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

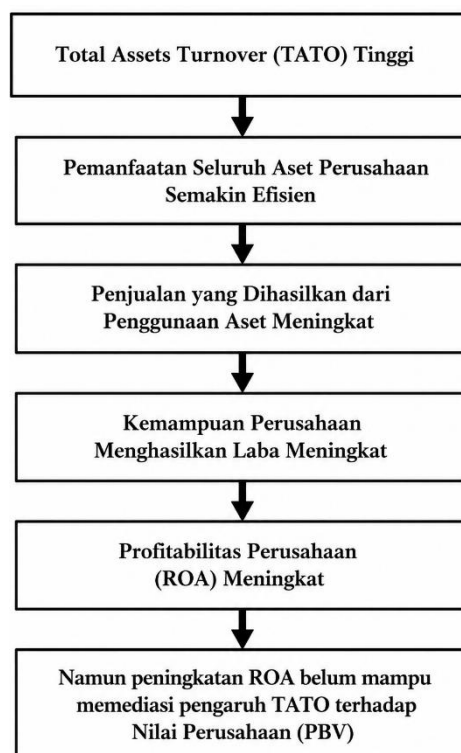
Efisiensi aset merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya diukur menggunakan rasio aktivitas yaitu salah satunya *total assets turnover* (TATO). Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga berpotensi meningkatkan laba atau profitabilitas perusahaan (Farid & Akhmadi, 2023).

Menurut Suardy et al., (2023), *total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini juga menunjukkan tingkat efektivitas penggunaan aset dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai TATO, maka semakin tinggi pula efisiensi penggunaan aset yang berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Azizi & Akhmadi, (2020) menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh positif namun tidak mampu memediasi pengaruh *total assets turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan (PBV), di mana pengaruh langsung TATO terhadap nilai perusahaan melalui ROA lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsungnya. Sejalan dengan penelitian Prasetyono, (2020) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak mampu memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa

efektivitas pengelolaan aset tidak secara langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, melainkan melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai faktor perantara.

Dari uraian di atas berdasarkan pemahaman penulis, bahwa efisiensi aset yang diukur melalui *total assets turnover* (TATO) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh efisiensi aset terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.6 Skema Efisiensi Aset terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

2.2.7 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang untuk membiayai aktivitas operasionalnya yang diukur menggunakan salah satunya *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini juga menunjukkan bagaimana penggunaan utang dapat mempengaruhi kinerja operasional perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin besar beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga berpotensi menurunkan profitabilitas (Lamba & Atahau, 2022).

Menurut Fahlefi & Abubakar, (2024) tingginya penggunaan utang berpotensi meningkatkan beban bunga sehingga dapat menekan profitabilitas, namun di sisi lain dapat memberikan tambahan dana untuk meningkatkan aktivitas operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lamba & Atahau, (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Suardy et al., (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan profitabilitas mampu memediasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas, berdasarkan pemahaman penulis, *leverage* yang diukur melalui *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur pendanaan antara utang dan modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan yang dapat menekan

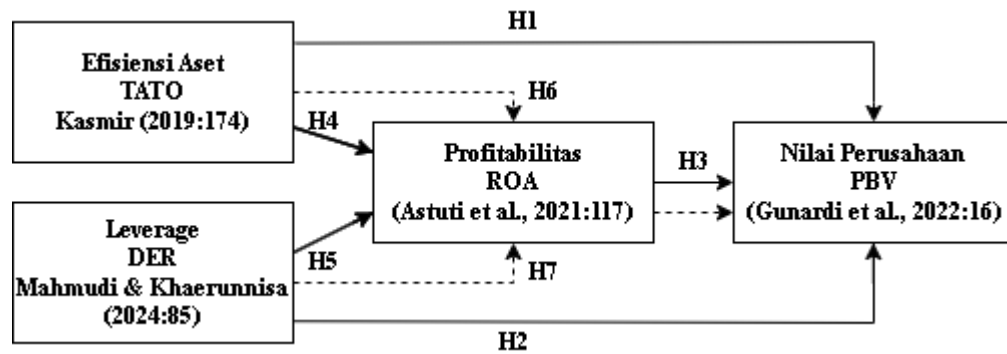
profitabilitas akibatnya meningkatkan beban bunga. Profitabilitas berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan, Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh penggunaan utang, tetapi lebih optimal apabila perusahaan mampu mengelola utang secara efektif sehingga tetap dapat menghasilkan laba yang maksimal.



Gambar 2.7 Skema *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Sesuai dengan judul penelitian yaitu: “Pengaruh Efisiensi Aset dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025)”, maka model kerangka pemikiran yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut:



Gambar 2.8 Model Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis dan Penelitian

Berdasarkan dari penjelasan landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang sesuai dengan judul penelitian “Pengaruh Efisiensi Aset dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” yaitu:

H1 : Efisiensi aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Efisiensi aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H5 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

- H6 : Efisiensi aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
- H7 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.