

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu, yang akan menjadi acuan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Ringkasan Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
1	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia) (Eli Safrida)	X ₁ Struktur Modal X ₂ Pertumbuhan Perusahaan X ₃ Profitabilitas X ₄ Ukuran Perusahaan Y Nilai Perusahaan	Metode Kuantitatif	1. Secara parsial struktur modal dan <i>profitabilitas</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i> 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh namun tidak signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i> 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negative terhadap <i>nilai perusahaan</i>	Perbedaan Perusahaan Persamaan Variabel Metode penelitian

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
2	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Modetaring (Rutin, Triyonowati, Djawoto, 2019)	X ₁ Current Ratio X ₂ <i>Dept To Equity Ratio</i> X ₃ Total Asset To Turnover X ₄ Return On Asset Y Nilai Perusahaan Z Kebijakan Dividen	Metode Kuantitatif	1. Likuiditas dan Aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>nilai Perusahaan</i> 2. <i>Leverage</i> dan <i>Profitabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>nilai Perusahaan</i>	Perbedaan Perusahaan Tahun Persamaan Variabel Metode Penelitian
3	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara (Humera Asad Ullah Khan, 2021)	X ₁ <i>Return On Asset</i> X ₂ Return On Equity Y Nilai Perusahaan	Metode Kuantitatif	1. Secara Simultan <i>Return On Asset</i> dan Return On Equity berpengaruh terhadap <i>nilai perusahaan</i> 2. Return On Equity secara parsial berpengaruh terhadap <i>nilai perusahaan</i>	Perbedaan Perusahaan Tahun Variabel Persamaan Variabel Metode Penelitian

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
4	Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan serta Ukuran Perusahaan sebagai Moderat Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode (2013-2017) (Yerisma Welly, Elly Susanti, Khairul Azwar, Ernest Grace, 2019)	X ₁ <i>Debt To Equity Ratio</i> X ₂ Return On Equity Y <i>Nilai Perusahaan</i> Z <i>Ukuran Perusahaan</i>	Metode Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan, <i>Leverage dan Profitabilitas</i> berpengaruh terhadap <i>nilai perusahaan</i> 2. Secara parsial, <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i> 3. <i>Ukuran Perusahaan</i> mampu memoderasi namun tidak signifikan hubungan antara <i>leverage</i> dan profitabilitas dengan <i>nilai perusahaan</i> 	Perbedaan Perusahaan Tahun Variabel Persamaan Variabel Metode Penelitian
5	Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2021)	X ₁ <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> X ₂ Ukuran Perusahaan X ₃ <i>Return On Asset (ROA)</i> Y <i>Nilai Perusahaan</i> Z Profitabilitas	Metode Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i> 2. Profitabilitas memoderasi kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap 	Perbedaan Perusahaan Tahun Variabel Persamaan Variabel Metode penelitian

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
	(Naufal Erfada Hero Priono, 2024)			<i>nilai perusahaan</i>	
6	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Neti Erlina 2018	X ₁ Current Ratio X ₂ Cash Ratio X ₃ Debt To Asset Ratio X ₄ Debt To Equity Ratio X ₅ Net Profit Margin X ₆ Earning Pershare Y Nilai Perusahaan	Metode Kuantitatif	<p>1. Secara simultan Current Ratio, Cash Ratio, <i>Debt To Equity Ratio</i>, Debt To Aset Rasio, Net Profit Margin, Earning Pershare berpengaruh terhadap <i>nilai perusahaan</i></p> <p>2. Secara parsial Current Ratio, Cash Ratio, <i>Debt To Equity Ratio</i>, Debt To Aset Rasio, Net Profit Margin, Earning Pershare tidak berpengaruh terhadap <i>nilai perusahaan</i></p>	Perbedaan Tahun Variabel Persamaan Perusahaan Variabel Metode penelitian

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
7	Analisis Dampak Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018 (Dita Erdiyaningsih Sri Hermuningsih Gendo Wiyono, 2021)	X ₁ Likuiditas X ₂ Kepemilikan Institusional X ₃ <i>Profitabilitas</i> X ₄ Kebijakan Dividen Y <i>Nilai Perusahaan</i> Z Kebijakan Dividen	Metode Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> Likuiditas, Kebijakan Dividen berpengaruh negative terhadap <i>nilai perusahaan</i> Kepemilikan Institusional, <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap <i>nilai perusahaan</i> Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi antara likuiditas, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap <i>nilai perusahaan</i> 	Perbedaan Variabel Tahun Persamaan Perusahaan Variabel Metode penelitian
8	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Allend Tio, Argo Putra Prima, 2022)	X ₁ <i>Profitabilitas</i> X ₂ Likuiditas X ₃ Solvabilitas Y <i>Nilai Perusahaan</i>	Metode Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> Secara simultan dan parsial <i>profitabilitas</i>, likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap <i>nilai perusahaan</i> 	Perbedaan Tahun Persamaan Perusahaan Variabel Metode penelitian

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
9	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018) (Yola Astari, Risal Rinofah, Mujino, 2019)	X ₁ Struktur Modal X ₂ <i>Profitabilitas Perusahaan</i> Y <i>Nilai Perusahaan</i> Z <i>Ukuran Perusahaan</i>	Metode Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i> 2. <i>profitabilitas</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i> 3. <i>ukuran perusahaan</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i> 	Perbedaan Variabel Perusahaan Tahun Persamaan Variabel Metode penelitian
10	The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Firm Size on Company Value with Profitability as an Intervening Variable (Hasanudin, Nurma Wijareni, 2023)	X ₁ <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> X ₂ Current Ratio (CR) X ₃ Size and Return on Equity (ROE) Y <i>Company Value</i> Z Profitability	Metode Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Capital structure has a positive and significant effect on firm value, liquidity has a negative and significant effect on <i>firm value</i> and firm size has a negative and insignificant effect on <i>firm value</i> 2. Capital structure has a negative and significant 	Perbedaan Variabel Tahun Persamaan Variabel Metode penelitian

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
				effect on <i>firm value</i> through profitability, liquidity has a positive and insignificant effect on <i>firm value</i> through profitability and firm size has a positive and significant effect on <i>firm value</i> through profitability.	

Berdasarkan Tabel 2.1 maka dapat diuraikan bahwa terdapat perbedaan dan persamaan antara penelitian yang sedang dilakukan dengan penelitian terdahulu. Persamaan dari kedua penelitian ini adalah terletak pada variabel yang digunakan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Adapun perbedaan dalam kedua penelitian ini terletak pada objek dan periode laporan keuangan yang digunakan. Periode laporan keuangan yang digunakan pada peneliti ini tahun 2021-2023.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Dengan kata lain yaitu cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam

meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham (Brigham & Houston, 2019)

Teori sinyal yaitu suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan arahan kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. (Kadek Ayu Citra Pradnya Paramita Parta & Ida Bagus Panji Sedana, 2018)

Teori sinyal memegang peranan sentral dalam menggambarkan bagaimana perusahaan di sektor pertambangan batubara menggunakan struktur modal (*Debt To Equity Ratio*) dan kinerja keuangan (*Return To Asset*) sebagai alat untuk berkomunikasi dengan pasar keuangan. Misalnya, perusahaan yang menunjukkan *Debt To Equity Ratio* yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal bahwa mereka memiliki risiko keuangan yang lebih terkendali, sedangkan *Return On Asset* yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai indikasi kinerja operasional yang kuat.

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *nilai perusahaan* dalam konteks sektor pertambangan batubara, dengan mempertimbangkan pengaruh moderasi dari *ukuran perusahaan*. Faktor moderasi ini penting karena *ukuran perusahaan* dapat mempengaruhi cara di mana struktur modal dan kinerja keuangan memengaruhi penilaian *nilai perusahaan*. Sebagai contoh, perusahaan dengan skala operasi yang lebih besar mungkin memiliki akses

yang lebih baik ke pasar modal, yang pada gilirannya dapat memengaruhi cara mereka memanfaatkan struktur modal mereka.

Dengan memasukkan moderasi *ukuran perusahaan*, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih holistik tentang bagaimana *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Asset* mempengaruhi *nilai perusahaan* dalam konteks sektor pertambangan batubara. Hasil penelitian ini akan memberikan wawasan yang berharga bagi pemangku kepentingan di industri ini, membantu mereka memahami faktor-faktor yang membentuk penilaian *nilai perusahaan* dan strategi komunikasi keuangan yang tepat dengan pasar.

2.2.2 Teori Struktur Modal

Pembahasan struktur modal menyangkut keseimbangan *pecking order theory*. *Pecking Order Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson tahun 1961, akan tetapi yang menamai teori ini adalah Stewart C. Myers tahun 1984. Teori ini berisi semacam urutan pendanaan dalam perusahaan sebagai modal.

Teori *pecking order* ini menyatakan bahwa entitas membuat keputusan pembiayaan yang diselenggarakan secara hierarkis internal dan eksternal, dibiayai oleh berdasarkan keuntungan, hutang, bahkan saham (dengan biaya awal dan sumber awal yang termurah). Teori Urutan Pecking menjelaskan mengapa perusahaan itu mempunyai margin keuntungan yang lebih tinggi, sebaliknya ia memiliki tingkat utang tinggi justru itu lebih kecil.

Khususnya, perusahaan memiliki urutan-urutan yang disukai penggunaan dana.

Menurut teori *pecking order*, perusahaan lebih memilih pendanaan internal, atau laba ditahan, karena lebih ekonomis dan tidak mengharuskan perusahaan mengungkapkan informasi pada saat menerbitkan obligasi dan saham baru (Vivi Apriliyanti et al., 2019).

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah keadaan suatu bisnis, pertumbuhan yang telah dialami bisnis tersebut selama beberapa tahun dan kepercayaan publik terhadap bisnis itu. Jika sebuah bisnis mengalami pertumbuhan seperti ini, akan menghasilkan tingkat kinerja yang diinginkan yang memenuhi kebutuhan karyawannya. Jika sebuah bisnis mengalami pertumbuhan seperti ini, pendapatannya juga akan meningkat, dan setelah itu, kepuasan karyawan juga akan meningkat (Yuniep Mujiati Suaidah, 2018).

Tingkat nilai sebuah perusahaan dapat tercermin melalui harga sahamnya di pasar modal. Harga saham di pasar modal ditentukan oleh kesepakatan antara permintaan dan penawaran dari para investor. Nilai perusahaan sangat terkait dengan nilai saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Setiap perusahaan memiliki keinginan untuk memiliki nilai perusahaan yang tinggi agar dapat menarik minat para investor. Hal ini menunjukkan betapa pentingnya peningkatan

nilai perusahaan dalam mencapai tujuan bisnis dan meningkatkan daya tarik bagi investor (Feny Alvita Piristina & Khairunnisa, 2019).

Adapun beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *nilai perusahaan* terdiri dari :

a. *Price Book Value (PBV)*

Price Book Value merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa mahal atau murah harga pasar saham suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Ketika *Price Book Value* meningkat maka sensitivitas terhadap volatilitas pasar saham juga meningkat yang menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tujuan utamanya (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Book Value* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

b. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) rasio yang digunakan untuk mengevaluasi suatu saham dengan membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan laba bersihnya per saham. *Price Earning Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui tinggi atau rendahnya harga suatu saham suatu perusahaan tertentu sebagai ukuran nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut: (Murhadi, 2017)

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}}$$

c. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan konsep dalam ekonomi dan keuangan yang dikembangkan oleh ekonom James Tobin pada tahun 1960-an. Tobin's Q juga dapat diartikan sebagai nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

(Dzahabiyya et al., 2020) Secara umum, Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menentukan nilai suatu bisnis. Ini adalah rasio ukur yang mendefinisikan nilai suatu bisnis sebagai jumlah aset yang menguntungkan dan tidak menguntungkan. Tobin's Q juga dapat menggambarkan seberapa efektif dan efisien suatu usaha dalam memanfaatkan setiap sumber daya yang tersedia sebagai aset yang dimiliki oleh usaha tersebut. Mengukur Tobin's Q pada perusahaan perbankan atau perusahaan sektor jasa lainnya dapat menggunakan dengan rumus :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Pengguna Aset}}$$

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang berfungsi sebagai ukuran kapasitas perusahaan. Besar kecilnya suatu usaha mungkin saja mempengaruhi keuntungan yang diperoleh. Bisnis yang mampu memaksimalkan keuntungannya akan menjadi bisnis yang paling sukses (Loh Wenny Setiawati & Melliana Lim, 2015). *Ukuran perusahaan* dapat digambarkan dengan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat

dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total aset ataupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi patokan untuk menilai kinerja, sehingga kinerja awal akan meningkatkan total aset yang dimilikian, sehingga perusahaan akan menjadi lebih besar. Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa mereka telah mencapai titik tinggi, dimana nilai perusahaan semakin membaik dan diharapkan memiliki kinerja yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar akan lebih stabil dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena mereka mempunyai kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar dan volatilitas perekonomian yang lebih rendah, sehingga mereka lebih mampu menghadapi kemerosotan ekonomi (Lumoly et al., 2018).

Hubungan antara struktur modal perusahaan dan ukurannya dapat dipahami sebagai ukuran perusahaan itu sendiri. Sedangkan keuntungan perusahaan dapat dilihat dari jumlah karyawan, beberapa penjualan yang signifikan, dan ukuran pasar. Peningkatan jumlah asetnya, ukuran penjualan, dan keberadaan pangsa pasar yang dapat dijelaskan secara kasar juga akan mengakibatkan peningkatan ukuran perusahaan (Hadi Sucipto & Umi Zulfa, 2021). Dalam beberapa kasus, *ukuran perusahaan* juga dapat memengaruhi keputusan manajemen, strategi bisnis, dan interaksi dengan pihak-pihak terkait seperti investor, kreditur, dan regulator.

Menurut (Niresh, 2014) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan dua rumus yaitu :

a. *Total Aset*

Total aset merupakan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan, baik aset lancar maupun aset tetap. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar umumnya dianggap lebih besar. *Total aset* sering digunakan karena mencerminkan kapasitas finansial dan operasional perusahaan. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *total aset* sebagai berikut :

$$Size = Ln (Total Aset)$$

b. *Pendapatan*

Variabel ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan *Logaritma Natural (Ln)* dari total aset dan total penjualan. Hal ini disebabkan karena setiap perusahaan mempunyai total aset dan total penjualan yang berbeda-beda, bahkan juga ada yang mempunyai selisih yang besar sehingga dapat mengakibatkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal, diperlukan data jumlah total penjualan dan aset di Ln kan.

$$Size = Ln (Total Penjualan)$$

2.2.4 Leverage

Leverage juga dikenal sebagai rasio utang terhadap modal, adalah rasio yang digunakan untuk menyesuaikan nilai relatif utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk memahami perbedaan relatif antara jumlah

uang yang diberikan kreditur dengan jumlah uang yang berasal dari karyawan perusahaan. Pengurangan atas pendapatan pajak disebabkan oleh nilai perusahaan dalam keputusan dalam penggunaan hutang tinggi. Sama halnya, pengelolaan *leverage* sangatlah penting (I Nyoman Agus Suwardika & I Ketut Mustanda, 2017).

Rasio *leverage* dapat dibagi menjadi empat jenis yaitu sebagai berikut:

a. Debt to Asset Ratio

Debt to Asset Ratio merupakan ratio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutuoi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Dengan demikian, apabila rasionya rendah maka semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik buruknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri yang sama jenisnya. Berikut rumus yang digunakan dalam mengukur Debt to Asset Ratio adalah sebagai berikut: (Kasmir, 2016

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

b. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan yang mengevaluasi proporsi utang dengan ekuitas perusahaan (Christhoper Erick, 2021).

Fungsinya adalah untuk mengukur seberapa besar bagian dari setiap unit mata uang modal yang digunakan sebagai jaminan untuk utang. Berikut rumus yang digunakan dalam mengukur *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{total\ utang}{total\ ekuitas} \times 100\%$$

c. Long Term Debt to Equity Ratio

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang perusahaan terhadap ekuitasnya dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan gambaran tentang seberapa besar perusahaan bergantung pada utang jangka panjang dalam struktur modalnya. Berikut rumus yang digunakan dalam mengukur Long Term Debt to Equity Ratio adalah sebagai berikut: (Kasmir, 2016)

$$LTDIER = \frac{total\ utang\ jangka\ panjang}{total\ ekuitas} \times 100\%$$

d. Times Interest Earned (Interest Coverage Ratio)

Times Interest Earned (Interest Coverage Ratio) merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga hutangnya dengan menggunakan laba operasionalnya sebelum dipotong pajak dan bunga. Rasio ini juga dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama halnya dengan *coverage ratio*. Rasio ini juga dapat digambarkan tentang seberapa baik perusahaan dapat menutupi beban bunga hutangnya dengan pendapatan operasionalnya. Berikut rumus yang

digunakan dalam mengukur Times Interest Earned (Interest Coverage Ratio) adalah sebagai berikut: (Kasmir, 2016)

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{biaya bunga (interest)}} \times 100\%$$

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasinya secara produktif dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut (Kasmir, 2018). Menurut Gitman dan Zutter (2015, hal. 128) terdapat beberapa rasio untuk mengukur tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan. Dengan rasio *profitabilitas*, para pemangku kepentingan dapat mengetahui dan mengevaluasi tingkat keuntungan suatu perusahaan sehubungan dengan kegiatan penjualan pada tingkat tertentu, pengelolaan aset atau investasi yang sudah dilakukan pemilik perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan kepercayaan kepada investor mengenai kualitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. *Profitabilitas* yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan imbal hasil positif dari operasinya, yang mungkin meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Investor secara bertahap memberikan nilai yang lebih tinggi kepada perusahaan dengan ambang *profitabilitas* yang lebih tinggi, yang dapat meningkatkan nilai

perusahaan tersebut (Rani Neng Sekarwati & Dwi Ermayanti Susilo, 2023).

Rasio *profitabilitas* dapat dibagi menjadi tujuh jenis yaitu sebagai berikut:

a. Gross Profit Margin

Gross Profit Margin adalah rasio pendapatan penjualan terhadap volume penjualan, atau rasio pendapatan penjualan terhadap volume penjualan dalam hal pendapatan penjualan (Mulyatini et al., 2019). Analisis rasio ini penting dalam memahami profitabilitas bisnis dan dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan strategis. Berikut rumus yang digunakan dalam mengukur Gross Profit Margin adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\%$$

b. Profit Margin Ratio

Profit Margin Ratio merupakan rasio keuangan yang mengukur sebagian efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari penjualan (Werner & Murhadi R, 2015). Analisis rasio ini untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, memberikan wawasan tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasi bisnisnya. Rumus yang digunakan dalam mengukur Profit Margin Ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\%$$

c. *Return On Asset*

Return on asset merupakan ukuran *profitabilitas* dari sudut pandang asset perusahaan. Semakin besar *return on asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan (Sartono, 2016). Rasio ini memberikan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Berikut rumus yang digunakan dalam mengukur *Return On Asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

d. *Return On Equity*

Return on Equity adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan dengan membandingkan laba bersih dengan ekuitas pemegang saham (Harjito et al., 2019). *Return on Equity* menjadi indikator utama kinerja keuangan dan efisiensi manajemen, karena menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham dengan memanfaatkan modal yang diberikan oleh mereka. Rumus yang digunakan dalam mengukur *Return on Equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

e. *Return On Sales*

Return on Sales, atau juga dikenal sebagai *Operating Profit Margin* atau *Net Profit Margin*, adalah rasio keuangan yang mengukur

profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba operasional atau laba bersih dengan pendapatan penjualan (Harjito et al., 2019). Analisis rasio ini membantu memahami sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari setiap unit penjualan. Rumus yang digunakan dalam mengukur Return on Sales adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Sales} = \frac{\text{jumlah bunga sebelum pajak}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

f. Return On Capital Employed

Return on Capital Employed adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan (Harjito et al., 2019). Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan dari seluruh modal yang digunakan untuk operasionalnya. Rumus yang digunakan dalam mengukur Return on Capital Employed adalah sebagai berikut:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{laba operasi bersih}}{(\text{total aset} - \text{kewajiban})} \times 100\%$$

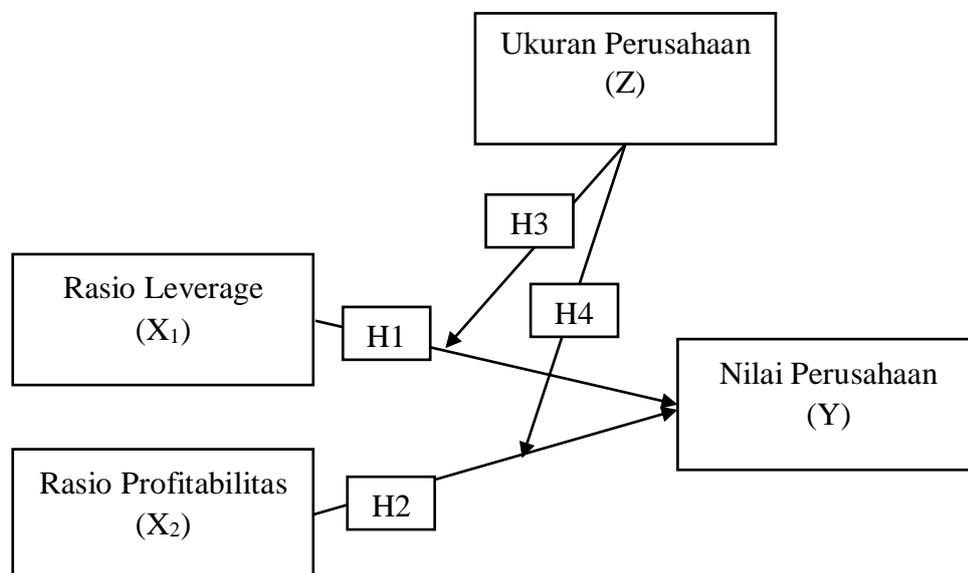
g. Return On Investment

Return on Investment adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu investasi menghasilkan keuntungan relatif terhadap biaya investasi yang dikeluarkan (Harjito et al., 2019). Return on Investment sering digunakan sebagai alat evaluasi kinerja investasi dan memungkinkan perbandingan antara investasi yang berbeda. Rumus yang digunakan dalam mengukur Return on Investment adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{laba operasi bersih}}{(\text{total aktiva} - \text{utang lancar})} \times 100\%$$

2.3 Kerangka Konseptual

Pengaruh *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *nilai perusahaan* yang dimoderasi *ukuran perusahaan* pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disajikan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengaruh Antar Variabel

2.4.1 Pengaruh Lavarage Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *nilai perusahaan* merupakan hasil dari keseimbangan antara manfaat dan risiko yang terkait dengan penggunaan hutang. Ketika perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasinya, mereka mengambil risiko untuk mendapatkan lebih banyak keuntungan bagi pemegang saham. *Leverage*, atau penggunaan

hutang, dapat memberikan keuntungan dalam bentuk pengembalian yang lebih tinggi bagi pemegang saham daripada biaya bunga yang harus dibayar atas hutang tersebut. Dengan kata lain, hutang dapat memperbesar pengembalian investasi dengan menggunakan dana yang tidak dimiliki secara langsung oleh perusahaan. Namun, terlalu tingginya *Debt To Equity Ratio* juga membawa risiko. Ketika perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang, mereka menjadi lebih rentan terhadap perubahan dalam kondisi ekonomi dan pasar. Biaya bunga tetap harus dibayar bahkan jika laba perusahaan menurun, dan jika perusahaan kesulitan membayar hutangnya, ini dapat mengarah pada masalah keuangan yang serius, bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu mempertimbangkan dengan hati-hati tingkat *Debt To Equity Ratio* yang optimal.

Menurut teori *pecking order*, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi harus membayar tingkat bunga yang tinggi dan akibatnya nilai perusahaan akan berkurang. Dengan memahami keseimbangan antara manfaat dan risiko yang terkait dengan penggunaan hutang, manajer keuangan dapat merancang struktur modal yang sesuai untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Menurut (Rutin et al., 2019) *debt to equity ratio* berpengaruh antara variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa

menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur *profitabilitas* adalah *return on assets (ROA)*. *Return on asset* merupakan ukuran *profitabilitas* dari sudut pandang asset perusahaan. Semakin besar *return on asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan (Sartono, 2016).

Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *nilai perusahaan*. Perusahaan yang mampu menghasilkan *profitabilitas* yang tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi, lebih menarik bagi investor dan kreditor, dan lebih mungkin untuk berhasil dalam jangka Panjang. Oleh karena itu, manajemen perusahaan sering berupaya untuk meningkatkan *Return On Asset* sebagai bagian dari strategi mereka untuk meningkatkan *nilai perusahaan*. Menurut (Tio & Putra Prima, 2022) rasio *profitabilitas* yang diukur menggunakan proksi *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal, *profitabilitas* perusahaan memainkan peran yang penting dengan memberikan informasi yang relevan kepada investor. Dengan menunjukkan tingkat *profitabilitas* yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai indikasi kinerja operasional yang kuat. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengoptimalkan nilai perusahaan dipasar.

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menurut Sartono (2016: 257) adalah penggunaan aset dan sumber dana (source of funds) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Oleh karena itu *leverage* dapat dihitung dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*. Apabila kreditor memberikan pinjaman pastinya akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* yang rendah untuk menghindari risiko debitor mengalami kegagalan keuangan. Perusahaan besar lebih berpeluang untuk memiliki sumber pendanaan yang kuat dari eksternal sedangkan perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri daripada hutang. Perusahaan yang semakin besar akan lebih mudah memperoleh kepercayaan kreditur sehingga cenderung akan meningkatkan sumber dana dari hutang.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran dimana suatu perusahaan dapat digolongkan besar atau kecil berdasarkan total aktiva, rata-rata total aktif, total penjualan, dan rata-rata total penjualan (Widiastari & Yasa, 2018). Jika *ukuran perusahaan* semakin besar maka akan memperkuat sinyal positif bagi calon investor sehingga pasar saham akan meningkat. *Ukuran perusahaan* memiliki peran penting dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *nilai perusahaan*. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak keunggulan dalam mengelola risiko keuangan dan memanfaatkan potensi keuangan yang lebih besar dari *leverage*, yang dapat mengurangi dampak negatifnya terhadap *nilai perusahaan*. Oleh karena itu, dalam analisis risiko keuangan dan pengambilan keputusan investasi,

penting untuk mempertimbangkan *ukuran perusahaan* sebagai faktor moderasi yang dapat mempengaruhi hubungan antara *leverage* dan *nilai perusahaan*. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *ukuran perusahaan* dapat memoderasi pengaruh *leverage* yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* terhadap *nilai perusahaan* (Rutin et al., 2019).

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan suatu bisnis dalam menghasilkan pendapatan dari proses operasional yang telah diselesaikan guna menjamin kelangsungan bisnis di masa depan (Heven Manoppo & Fitty Valdi Arie, 2016). Perusahaan yang semakin besar akan lebih leluasa dalam mengelola sumber daya sehingga akan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat dengan begitu masyarakat juga lebih mempercayai kualitas produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Hal ini akan berpengaruh pada penjualan dan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Samlatul Izzah, n.d.).

Menurut Riyanto (2016:313) *ukuran perusahaan* adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. *Ukuran perusahaan* memiliki peran yang penting dalam memoderasi pengaruh *profitabilitas* terhadap *nilai perusahaan*. Perusahaan yang lebih besar akan sering memiliki keunggulan dalam hal akses ke sumber daya keuangan, skala operasi, dan reputasi yang dapat

mempengaruhi bagaimana *profitabilitas* berkontribusi terhadap *nilai perusahaan*. Oleh karena itu, dalam analisis *nilai perusahaan* dan pengambilan keputusan investasi, penting untuk mempertimbangkan *ukuran perusahaan* sebagai faktor moderasi yang dapat mempengaruhi pengaruh *profitabilitas* dan *nilai perusahaan*. Dengan demikian dapat diduga *ukuran perusahaan* memoderasi pengaruh *profitabilitas* yang diukur dengan *Reset On Asset* terhadap *nilai perusahaan* (Rutin et al., 2019)

2.5 Hipotesis Penelitian

Menurut (Sugiyono 2017) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis mengambil keputusan sementara (hipotesis) dalam penelitian ini adalah:

H1: Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2021-2023)

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2021-2023)

H3: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2021-2023)

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2021-2023)