ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS ROA, ROE, DAN NPM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM IDX-MES BUMN PERIODE 2021-2023

SKRIPSI

Oleh:

Nama	: Ahnan Aditya Lutfi
Nomor Mahasiswa	: 17311278
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS ROA, ROE, DAN NPM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM IDX-MES BUMN PERIODE 2021-2023

SKRIPSI

ditulis dan ditujukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 (S1) Program Studi Manajemen,
Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama	: Ahnan Aditya Lutfi
Nomor Mahasiswa	: 17311278
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam laporan skripsi yang saya susun ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya akan bertanggungjawab sepenuhnya dan sanggup menerima sanksi yang dijatuhkan sesuai dengan peraturan yang berlaku pada Universitas Islam Indonesia.”

Yogyakarta, 30 Juli 2024

Penulis,



Ahnan Aditya Lutfi

17311278

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS ROA, ROE, DAN NPM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM IDX-MES BUMN PERIODE 2021-2023

Nama	: Ahnan Aditya Lutfi
Nomor Mahasiswa	: 17311278
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 31 Juli 2024
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,



Bagus Panuntun, S.E., M.B.A
153111308

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Universitas Islam Indonesia
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Ganjil 2024/2025, hari Rabu, tanggal 14 Agustus 2024, Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir yang disusun oleh:

Nama	: Ahnan Aditya Lutfi
No. Mahasiswa	: 17311278
Judul Tugas Akhir	: ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS ROA, ROE, DAN NPM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM IDX-MES BUMN PERIODE 2021-2023
Pembimbing	: Bagus Panuntun, S.E., M.B.A.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir tersebut dinyatakan:

Lulus Ujian Tugas Akhir

Nilai : B+

Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji:

Ketua Tim : Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

Anggota Tim : Bagus Panuntun, S.E., M.B.A.

Yogyakarta, 15 Agustus 2024

Ketua Program Studi Manajemen,

Abdur Rafik, SE., M.Sc.
NIK. 133110105

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS ROA, ROE, DAN NPM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM IDX-MES BUMN PERIODE 2021-2023

Disusun oleh : Ahnan Aditya Lutfi

Nomor Mahasiswa : 17311278

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Rabu, 14 Agustus 2024

Penguji/Pembimbing TA : Bagus Panuntun, S.E., M.B.A.

Penguji : Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

MOTTO

ۙاِنَّا فَتَحْنَا لَكَ فَتْحًا مُّبِيْنًا

"*Sungguh, kami telah memberikan kepadamu kemenangan yang nyata"*

(Q.S Al Fath: 1)

فَقَالُوْا رَبَّنَآ اٰتِنَا مِنْ لَّدُنْكَ رَحْمَةً وَّهَيِّئْ لَنَا مِنْ اَمْرِنَا رَشَدًا

"Ya Tuhan kami, berikanlah rahmat kepada kami dari sisiMu dan sempurnakanlah petunjuk yang lurus bagi kami dalam urusan kami"

(Q.S Al Kahfi: 10)

ۙوَالَّذِيْنَ اُوْتُوا الْعِلْمَ دَرَجٰتٍ وَاللّٰهُ بِمَا تَعْمَلُوْنَ خَبِيْرٌ

"Niscaya Allah akan mengangkat (derajat) orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu beberapa derajat. Dan Allah Maha teliti atas apa yang kamu kerjakan"

(Q.S Al Mujadalah: 11)

ۡقَوۡلِي ۡيَفۡقَهُو ۡلِسَانِي ۡمِن ٗعُقۡدَة ۡوَاحۡلُل ۡأَمۡرِي ۡوَيَسِّرۡلِي ِصَدۡر ۡلِي ۡشۡرَح ا ِّرَب

"Ya Tuhan, lapangkanlah dadaku, mudahkanlah segala urusanku, dan lepaskanlah kekakuan lidahku, agar mereka mengerti perkataanku"

(Q.S Thaha: 25-28)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas Allah SWT Tuhan semesta alam ini yang telah melimpahkan rahmatan lil ‘alamin, taufik, serta hidayah-Nya tidak lupa shalawat yang terus mengalir untuk Baginda Rasulullah Muhammad SAW dengan memohon atas syafaatnya nanti di Hari Penghakiman. Tidak ada habisnya rasa syukur atas kehendak Allah sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan skripsi ini, dengan judul **“ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS ROA, ROE, DAN NPM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM IDX-MES BUMN PERIODE 2021-2023”**, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada beberapa pihak terkait selama proses penyusunan laporan ini dilakukan, karena telah memberikan pengaruh positif berupa dukungan, bantuan, saran, serta bimbingan. Ucapan terima kasih sebanyak-banyaknya penulis aturkan kepada:

1. Bapa Muhammad Lutfi dan Ibu Indri Yuliasari selaku orang tua yang selalu memberikan doa, support dan motivasi untuk dapat menyelesaikan tulisan ini dengan bijak dan sebaik mungkin, serta adik yang selalu memberikan support mental.
2. Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

3. Bapak Bagus Panuntun, S.E., M.B.A selaku dosen pembimbing skripsi yang telah dengan sabar dan senantiasa membantu memberikan pengarahan dan tentunya bimbingannya selama prosesi penyusunan laporan ini.
4. Ibu Katiya Nahda, S.E., M.Sc selaku dosen penguji, yang telah memberikan kritik serta masukan atas laporan penelitian, serta terimakasih atas waktunya dalam diskusi yang menarik dalam waktu yang singkat.
5. Ibu Istyakara Muslichah, S.E., M.B.A selaku Sekprodi Manajemen dan Mas Galih Refa Sugiarto, A.Md selaku pihak Prodi Manajemen yang telah membantu dalam memberikan informasi dan arahan terkait mekanisme Tugas Akhir selama proses penyusunan hingga sampai laporan selesai dibuat.
6. Rakka Adiqka sebagai sahabat seperjuangan perkuliahan yang selalu memberikan fasilitas serta koneksi untuk kelancaran tulisan ini.
7. Ilham, Ulil, Dimas, Faiz, dan yang lain nya sebagai sahabat dan keluarga kedua yang selalu menemani, memberi semangat untuk terus berjuang, serta saling memberi saran dan masukan satu sama lain.
8. Teman-teman tongkrongan kontrakan jambusari yang telah memberikan informasi dan bantuan terkait penulisan ini tidak dapat disebutkan satu persatu.
9. Segenap keluarga Bani Urifah-Muhtadi yang telah memberikan banyak support tiada hentinya, informasi, bantuan, serta arahan yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa tulisan ini penuh dengan kekurangan karena segala keterbatasan pada penulis. Oleh sebab itu dengan segala kerendahan hati dan kelapangan dada, di masa mendatang penulis mengharapkan atas kritik dan saran dengan tujuan untuk membangun dan menjadi lebih baik lagi di lain kesempatan, penulis juga berharap tuliasan ini dapat menjadi manfaat dalam studi karya tulis ilmiah.

Akhir kata penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan baik dalam pemilihan maupun penggunaan kata, serta tak lupa untuk pihak-pihak terkait yang sudah mau direpotkan selama ini, sekali lagi penulis ucapkan terima kasih dan semoga kebaikan atas itu semua akan dibalaskan dengan kebaikan yang jauh lebih baik lagi.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME III
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI IV
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI V
MOTTO VII
KATA PENGANTAR VIII
DAFTAR ISI XI
ABSTRACT XIII
BAB I 1
1.1. Latar Belakang Masalah 1
1.2. Rumusan Masalah 9
1.3. Tujuan Penelitian 9
1.4. Manfaat Penelitian 10
1.5. Batasan Penelitian 11
BAB II 13
2.1. Kajian Teori dan Penelitian Terdahulu 13
2.1.1. Nilai Perusahaan 13
2.1.2. Rasio Profitabilitas 17
2.1.3. Signaling Theory 25
2.1.4. Efisiensi Pasar 28
2.1.5. Penelitian Terdahulu 31
2.2. Kerangka Konseptual 38
2.3. Hipotesis 38
BAB III 41
3.1. Definisi Operasional Variabel Penelitian 41
3.1.1. Variabel Independen 41
3.1.2. Variabel Dependen 44
3.2. Jenis Dan Teknik Pengumpulan Data 45

3.2.1. Jenis dan Sumber Data 45
3.2.2 Teknik Pengumpulan Data 46
3.3. Populasi Dan Sampel 46
3.3.1. Populasi 46
3.3.2. Sampel 47
3.3.3. Metode Analisis Data 49
BAB IV 56
4.1. Obyek Penelitan 56
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian 58
4.2.1. ROA (X1) 58
4.2.2. ROE (X2) 60
4.2.3. NPM (X3) 61
4.2.4. Nilai Perusahaan (Y) 63
4.3. Analisis Data 65
4.3.1. Statistik Deskriptif 65
4.3.2. Uji Asumsi Klasik 66
4.4. Pengujian Hipotesis 70
4.4.1. Regresi liner berganda 70
4.4.2. Uji t 71
4.4.3. Uji F 72
4.4.4. Koefisien Determinasi 73
4.5. Pembahasan 74
4.5.1. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN 74
4.5.2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN. 77
4.5.3. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN 81
BAB V 84
5.1. Kesimpulan 84
5.2. Saran 85
DAFTAR PUSTAKA 87
DAFTAR LAMPIRAN 91

ABSTRACT

This study aims to determine and identify whether Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM) have an effect on Firm value using the Tobin's Q Ratio approach. This research was conducted using quantitative methods based on secondary data obtained from the annual reports of companies listed on the IDX-MES BUMN index for the period 2021 – 2023. The sampling technique in this research used purposive sampling and 14 companies were obtained as samples. The research method used was the classical assumption test, and continued with multiple linear regression analysis, t statistical test and coefficient of determination test (R^2). The results of this research found that the profitability ratio ROA and ROE had a positive and significant effect on firm value, while NPM had a negative effect on firm value.

Keywords: firm value, Return on Asset (ROA), *Return on Equity* (ROE), *and Net Profit Margin* (NPM)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan dan mengidentifikasi apakah *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan pendekatan Rasio Tobin's Q. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif berdasarkan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX-MES BUMN periode 2021 – 2023. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* dan diperoleh 14 perusahaan sebagai sampel. Metode penelitian yang dipakai adalah dengan uji asumsi klasik, dan dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda, uji statistik t dan uji koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menemukan bahwa rasio profitabilitas ROA dan ROE berpengaruh secara posistif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk NPM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam konteks globalisasi ekonomi yang semakin kompleks, evaluasi kinerja perusahaan tidak hanya menjadi keharusan tetapi juga menjadi kunci bagi kelangsungan dan pertumbuhan mereka. Di Indonesia, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat di Indeks IDX-MES memegang peran sentral dalam perekonomian nasional. Sebagai pilar ekonomi yang dikelola secara profesional dan transparan, BUMN memiliki tanggung jawab besar untuk tidak hanya mencapai keuntungan finansial, tetapi juga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kesejahteraan masyarakat dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Di tengah dinamika ekonomi global yang terus berubah, evaluasi kinerja perusahaan menjadi semakin penting, terutama dalam konteks dampak yang ditimbulkan oleh pandemi COVID-19. Perusahaan-perusahaan BUMN yang tercatat di Indeks IDX-MES tidak terkecuali dari dampak signifikan yang dihadapi selama pandemi ini. COVID-19 tidak hanya menyebabkan gangguan pada rantai pasokan global dan penurunan permintaan konsumen, tetapi juga mendorong perlunya adaptasi strategi dan kebijakan perusahaan untuk menjaga stabilitas operasional dan keuangan yang menjadi salah satu faktor penentu bagi *value* perusahaan.

Rasio-rasio profitabilitas seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) menjadi sangat relevan serta dapat digunakan sebagai penanda atau alat ukur utama dalam melihat kinerja keuangan suatu perusahaan. ROA memperlihatkan seberapa efisien sebuah perusahaan dalam

menggunakan asetnya untuk menghasilkan sebuah laba (Hery, 2017:228). Keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh suatu bisnis saat ini dan di masa mendatang merupakan suatu hal yang menarik bagi para investor atau pemegang saham perusahaan. Tingkat laba yang tinggi dapat menjadi perbandingan bagi para pemegang saham jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Investor dan pemegang saham akan memperhatikan kondisi keuangan perusahaan karena hal itu dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berkembang, menghindari kebangkrutan, dan tentu saja membayar dividen secara teratur kepada pemegang saham. *Return on Asset* adalah cara investor menilai kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Pendapatan perusahaan sebanding dengan nilainya.

ROE sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang menguntungkan bagi pemegang saham dengan memanfaatkan efektivitas modal sendiri. Seperti menurut Hery (2017:194) dalam Kajian Riset Akuntansi *Return on Equity* (ROE) adalah rasio keuangan yang mengukur sejauh mana ekuitas berkontribusi terhadap perolehan laba bersih. ROE yang lebih tinggi menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan lebih besar untuk setiap unit ekuitas yang diinvestasikan. Rasio ROE yang tinggi menarik minat investor, yang menunjukkan penggunaan modal bisnis yang efektif. Selain itu dalam menilai perusahaan, para investor juga perlu untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola biaya operasional dan memaksimalkan laba bersih. Hal ini dapat diukur melalui rasio NPM, menurut Hery (2017:231) *Net Profit Margin* merupakan suatu rasio yang menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih dibandingkan dengan

penjualan bersih. Kemampuan keuangan suatu perusahaan untuk memperoleh laba bersih per penjualan akan berpengaruh pada jumlah pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham. Dengan adanya tingkat pendapatan yang stabil, terlebih dalam masa yang sulit akan menjadikan salah satu faktor kunci untuk tetap mendatangkan minat dari para investor.

Selama pandemi COVID-19, BUMN dihadapkan pada tantangan besar untuk menjaga kinerja finansial mereka di tengah kondisi ekonomi yang tidak pasti dan berfluktuasi Pandemi COVID-19 secara drastis mengubah lanskap ekonomi global, mengarah pada penurunan ekonomi global yang belum pernah terjadi sebelumnya, gangguan rantai pasokan global, dan perubahan signifikan dalam perilaku konsumen serta kebijakan pemerintah (Dedy Sasongko, 2020). Di Indonesia, penerapan pembatasan sosial, penutupan bisnis, dan perlambatan aktivitas ekonomi telah menimbulkan tantangan besar bagi perusahaan-perusahaan, termasuk yang terdaftar dalam IDX-MES BUMN, dalam menjaga keberlanjutan operasional dan performa keuangan mereka.

Adanya upaya ekstensif yang dilakukan untuk menghentikan penyebaran virus ini, pandemi COVID-19 tidak hanya berdampak pada bisnis dan ekonomi Indonesia, tetapi juga terhadap kebiasaan masyarakat. Salah satunya adalah Kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) sebagai bentuk langkah yang harus untuk menekan angka penularan COVID-19. Kebijakan ini tidak hanya memiliki dampak langsung terhadap kehidupan sehari-hari masyarakat melainkan juga terkait perusahaan. Berdasarkan informasi dari Apindo (2021) terdapat banyak keluhan dari anggota Apindo Jabar bahwa menggunakan

50% operasional di perusahaan esensial, karyawan yang akan bekerja, termasuk separuh dari yang harus masuk, terhalang dan harus balik kanan. Namun, karyawan tersebut sangat penting untuk hadir di kantor. Ini terjadi di beberapa lokasi, seperti Depok dan Bogor. Syarat apa yang diperlukan agar mereka dapat melewati sekat tersebut tidak diatur dengan jelas, hal ini menjadikan situasi semakin rumit. Adanya tingkat operasional yang dibatasi tentunya akan berdampak pada tingkat *sales* yang kemudian akan berdampak langsung terhadap *revenue* perusahaan. Adanya *revenue* yang rendah akan menyebabkan pengaruh yang signifikan secara negatif pada profit/laba. Hal ini berarti dapat mencerminkan kurangnya efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.

Studi ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat di IDX-MES selama periode dari tahun 2021 hingga 2023, yang mencakup masa-masa krusial dalam penanganan dan dampak pandemi COVID-19. Periode ini tidak hanya mencakup periode awal krisis dan penyesuaian strategis awal, tetapi juga mempertimbangkan dampak jangka panjang pandemi terhadap kondisi pasar dan kebijakan ekonomi.

Pada tabel di bawah ini, penulis coba membandingkan tingkat pengembalian terhadap aset pada 12 emiten yang mewakili 12 klaster dalam BUMN dari berbagai sektor secara *Year on Year* (YoY) yang menerbitkan laporan tahunan 2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum adanya COVID-19 dan setelah adanya COVID-19 pada laporan tahunan 2020. Tabel sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Tingkat Pengembalian terhadap Aset perusahaan YoY

No.	Sektor	Nama Perusahaan	2019	2020	Naik/ Turun
1	Industri energi, minyak, dan gas	PT Pertamina (Persero)	7,28%	5,93%	-0,014
2	Industri mineral dan Batubara	PT Mineral Industri Indonesia (Persero)	16,00%	5,40%	-0,106
3	Industri perkebunan dan kehutanan	PT Perkebunan Nusantara III (Persero)	-1,98%	-0,86%	+0,011
4	Industri pangan dan pupuk	PT Pupuk Indonesia (Persero)	2,27%	1,90%	-0,004
5	Industri kesehatan	PT Bio Farma (Persero)	4,48%	1,36%	-0,031
6	Industri manufaktur	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	-14.71%	0.67%	+0,154
7	Jasa keuangan	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	3,50%	1,98%	-0,015

8	Jasa asuransi dan dana pensiun	PT Asuransi Jiwasraya (Persero)	3,84%	3,46%	-0,004
9	Jasa telekomunikasi dan media	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	12.50%	12.00%	-0,005
10	Jasa infrastruktur	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	4.22%	0.47%	-0,038
11	Jasa Logistik	PT Kereta Api Indonesia (Persero)	13,00%	9,00%	-0,040
12	Jasa pariwisata dan pendukung	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	-1,00%	-22,95%	-2,285

Sumber: Olahan Data (2024)

Berdasarkan **Tabel 1.1** terdapat 10 perusahaan yang mewakili BUMN dalam total 12 klaster mengalami adanya penurunan dalam bidang Industri energi, minyak, dan gas, Industri mineral dan batubara, Industri pangan dan pupuk, Industri Kesehatan, Jasa keuangan, Jasa asuransi dan dana pensiun, Jasa telekomunikasi dan media, Jasa infrastruktur, Jasa Logistik, dan dengan tingkat penurunan paling signifikan pada Jasa pariwisata dan pendukung. Hanya terdapat 2 klaster yang tidak berdampak dan mengalami penurunan kinerja keuangan. Ini mengindikasikan adanya kinerja keuangan perusahaan yang menurun berdasarkan penerimaan laba terhadap aset, serta dapat berdampak baik dari sisi klaster Industri maupun Jasa. Hal ini membuktikan adanya COVID-19 di Indonesia yang sangat terkait dengan

turunnya kinerja perusahaan, bahkan perusahaan dengan likuiditas tinggi sekalipun akan terkena imbasnya.

Dapat dilihat pada tabel, menunjukkan periode waktu tahun pertama atau awal kali pandemi COVD-19 mulai menyebar di Indonesia. Kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan yang buruk tentunya akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini juga didukung oleh temuan pendapat McKinsey yang dirilis pada awal April 2020, yang mengungkapkan bahwa masyarakat Indonesia menabung untuk masalah pandemi COVID-19 pada tingkat 83% dan kehidupan sehari-hari di sana sangat terpengaruh (Jakarta post, 2020). Artinya, perputaran roda ekonomi sempat terhambat seperti berkurangnya daya beli yang mempengaruhi penjualan serta berkurangnya modal usaha, tentunya semua akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sendiri merujuk pada peran atau cerminan yang atas performa kinerja keuangan dalam konteks manajemen dan evaluasi perusahaan. Artinya disini juga kinerja keuangan memberikan indikasi penting tentang kesehatan dan stabilitas nilai perusahaan. Hal ini mencakup kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, mengelola utang, dan memenuhi kewajiban keuangan, selain itu kinerja keuangan memungkinkan evaluasi terhadap profitabilitas perusahaan. Ini termasuk analisis terhadap margin laba (seperti *gross profit margin*, *operating profit margin,* dan *net profit margin*) serta rasio profitabilitas lainnya (seperti *Return on Assets, Return on Equity*).

Oleh sebab itu, adanya pengukuran *value* perusahaan sangat penting dalam memastikan bahwa perusahaan dapat beroperasi secara efisien, memenuhi

kewajiban keuangan, memberikan nilai tambah kepada pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Analisis yang cermat terhadap kinerja keuangan memungkinkan manajemen untuk mengambil keputusan yang lebih baik dan strategis dalam mengelola sumber daya dan mencapai tujuan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menjelajahi dan menganalisis pengaruh yang dimiliki oleh ROA, ROE, dan NPM terhadap nilai perusahaan BUMN yang tercatat di IDX-MES BUMN selama periode dari tahun 2021 – 2023. Rentang waktu ini dipilih untuk mencakup periode yang signifikan dalam sejarah ekonomi global dan Indonesia, yang mana kondisi ekonomi, regulasi, dan faktor-faktor lainnya dapat memberikan berbagai tantangan dan peluang bagi perusahaan. Penelitian ini juga bertujuan untuk melihat apakah adanya pandemi pasti akan membuat variabel rasio profitabilitas memberikan pengaruh negate atau bahkan justru sebaliknya dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan selama rentang waktu 2021 – 2023.

Alasan penulis mengambil objek dari IDX-MES BUMN sendiri karena IDX-MES ini merupakan Indeks saham Syariah yang tergolong baru diluncurkan yaitu pada 29 April 2021 dengan berisikan sebanyak jajaran saham BUMN dengan kepemilikan saham mayoritas adalah pemerintah. Indeks ini digunakan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja kolektif dari saham-saham BUMN yang terdaftar di BEI. Saat peluncuran indeks ini bersamaan dengan adanya kondisi pandemi yang sedang berlangsung di Indonesia, dengan adanya indeks pendatang baru di kondisi yang sangat tidak stabil karena pandemi bagaimana pengaruh dan

respon dari emiten di dalam IDX-MES BUMN, salah satunya dengan melihat data yang mencerminkan nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dapat diperoleh berdasarkan latar belakang masalah di atas, sebagai berikut:

1) Bagaimana pengaruh *Return on Asset* (ROA) secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN periode 2021 – 2023?
2) Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN periode 2021 – 2023?
3) Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN periode 2021 – 2023?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini, diantaranya adalah:

1) Untuk mengetahui pengaruh signifikansi seperti apa yang akan dihasilkan dari adanya rasio *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan IDX-MES BUMN periode 2021-2023.
2) Untuk mengetahui pengaruh signifikansi seperti apa yang akan dihasilkan dari adanya rasio *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan IDX-MES BUMN periode 2021-2023.

3) Untuk mengetahui pengaruh signifikansi seperti apa yang akan dihasilkan dari adanya rasio *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan IDX-MES BUMN periode 2021-2023.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat dari penelitian yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Manfaat teoritis

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan tingkat literasi ekonomi, khususnya dalam konteks investasi. *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margins* (NPM) merupakan metrik tambahan yang dapat digunakan dalam analisis teknis laporan keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan dan nilainya. Rasio ini juga penting dalam memandu keputusan investasi dan dapat meningkatkan temuan penelitian sebelumnya. Selain itu, rasio ini dapat memberikan wawasan berharga kepada pembaca mengenai keberadaan topik penelitian serupa.

2) Manfaat praktis

   a) Bagi penulis

Studi ini merupakan salah satu jenis pengetahuan dan literasi baru tentang dunia investasi dari beberapa bidang sebelumnya.

b) Bagi calon investor

Adanya hasil penelitian ini semoga dapat menjadi sebuah referensi dan sedikit pengetahun untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di masa depan dengan adanya rasio profitabilitas sebagai analisis teknikal terhadap perusahaan yang akan ditanamkan modal.

c) Bagi Manajemen dan pemerintah

Adanya hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu bahan evaluasi dan efisiensi terhadap kinerja keuangan. Terutama dalam menghadapi kasus dan kondisi serupa di masa mendatang, dimana sebuah fenomena atau peristiwa besar akan sangat berdampak besar pada beberapa sektor salah satunya sektor ekonomi.

1.5. Batasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan Batasan sebagai berikut:

1) Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mengacu pada salah satu indeks saham Syariah yang tercatat dalam BEI, yaitu IDX-MES BUMN periode 2021-2023. Dengan jumlah total 17 saham BUMN dari berbagai sektor perusahaan di Indonesia.
2) Penelitian ini hanya berfokus pada salah satu rasio keuangan yang ada, yaitu rasio profitabilitas dengan 3 variabel utama diantaranya: ROA, ROE, dan NPM yang dijadikan variabel independen dalam menguji tingkat atau

signifikansi terhadap nilai perusahaan dengan pendekatan Tobin's Q, serta tidak memasukan rasio-rasio keuangan lain dalam adanya pengukuran.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah kondisi dimana suatu perusahaan akan mendapat kepercayaan masyarakat dengan adanya kegiatan operasional sejak perusahaan tersebut didirikan (Gunadi et al, 2020). Nilai perusahaan mengukur dari keseluruhan nilai ekonomi suatu entitas bisnis atau perusahaan. Nilai ini mencakup nilai semua sumber daya, baik yang terlihat (seperti aset fisik) maupun yang tidak terlihat (seperti goodwill atau reputasi). Penentuan nilai perusahaan menjadi kunci dalam berbagai keputusan strategis seperti akuisisi, penjualan saham, atau pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan Harmono (2017:233) dalam bukunya menyatakan bahwa Harga saham ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan di pasar modal, yang mencerminkan kinerja perusahaan. Tingkat permintaan dan penawaran menandakan persepsi publik terhadap kinerja perusahaan. Perkembangan harga di pasar, yang dikenal sebagai "ketidakseimbangan pasar," terjadi ketika sekuritas dibeli dan dijual antara penerbit dan investor di pasar modal. Temuan penelitian ini berpotensi untuk meningkatkan tingkat literasi ekonomi, khususnya dalam konteks investasi. Pengembalian atas aset (ROA), pengembalian atas ekuitas (ROE), dan margin laba bersih (NPM) adalah metrik tambahan yang dapat digunakan dalam analisis teknis laporan keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kesejahteraan finansial perusahaan dalam kaitannya dengan nilainya. Rasio ini juga diharapkan dapat

memainkan peran penting dalam memandu keputusan investasi dan meningkatkan penelitian sebelumnya. Selain itu, rasio ini dapat menjadi wawasan berharga bagi pembaca yang tertarik dengan topik penelitian serupa.

Menurut pendapat Damodaran (2006) dalam Risman (2021) menyatakan bahwa Keberhasilan manajemen perusahaan dari dari sudut pandang manajemen keuangan adalah tercapainya kemakmuran pemegang saham yang diinterpretasikan sebagai upaya maksimalisasi nilai perusahaan, secara sederhana upaya tersebut dapat dilakukan dengan salah satu cara yaitu memperbesar pendapatan perusahaan dengan sumber pendanaan yang efisien dan manajemen risiko.

Dalam menilai *value* perusahaan, ada beberapa indikator yang digunakan. Indikator nilai perusahaan di antaranya meliputi catatan keuangan, kondisi pasar, pengalaman manajemen, dan aset perusahaan. menurut Manyastighosa (2024) dalam sebuah blog menyatakan bahwa terdapat lima macam nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, diantaranya:

1. Nilai nominal

Nilai nominal mengacu pada nilai yang tercantum secara resmi dalam anggaran dasar perusahaan, dinyatakan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan didokumentasikan dengan jelas di bursa saham kolektif. Nominal mencakup semua nilai yang dihasilkan oleh perusahaan, yang terdiri dari laba yang diperoleh, manfaat sosial, dan dampak ekonomi yang lebih luas yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah ukuran nilai perusahaan yang ditentukan oleh harga sahamnya saat ini di pasar. Nilai pasar dapat berfluktuasi berdasarkan harga saham yang berlaku di bursa saham. Menghitung nilai pasar perusahaan melibatkan perkalian jumlah saham yang tersedia untuk diperdagangkan dengan harga per saham saat ini. Hal ini mencerminkan antisipasi pasar mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik mencerminkan nilai sebenarnya atau nilai yang seharusnya dari perusahaan berdasarkan analisis fundamental, potensi pertumbuhan, arus kas masa depan, dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi valuasi jangka panjang.

4. Nilai Buku

Nilai buku dapat juga disebut sebagai nilai aset bersih perusahaan, yang terdiri dari nilai semua aset dikurangi dengan nilai semua kewajiban. Nilai buku berupa nilai aset perusahaan setelah dikurangi dengan semua kewajiban. Ini mencerminkan nilai neto dari perspektif akuntansi.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi suatu perusahaan mengacu pada nilai asetnya jika dijual pada harga pasar yang berlaku, dan semua kewajibannya dilunasi sepenuhnya. Nilai ini dapat ditentukan dengan menggunakan metode yang sama dengan nilai buku, yang melibatkan analisis neraca kinerja yang dibuat selama proses likuidasi.

Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan berbagai metode valuasi, salah satunya dengan menggunakan rasio penilaian. Rasio penilaian menggunakan harga saham untuk diukur dengan melihat performanya yang ada di Bursa Efek. Rasio ini

dapat membantu investor dan analis untuk memahami seberapa mahal atau murah suatu saham atau nilai perusahaan dibandingkan dengan kinerja keuangan atau nilai asetnya. Akan tetapi tidak boleh dijadikan satu-satunya faktor penilaian investasi, tetapi mereka memberikan pandangan yang bermanfaat dalam konteks penilaian nilai relatif suatu perusahaan di pasar keuangan. Perbandingan rasio-rasio dengan pesaing industri atau sektor dapat memberikan wawasan tambahan tentang kinerja dan valuasi perusahaan.

Salah satu rasio dalam pengukuran nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Rasio *Tobin's Q.* Rasio Tobin's Q merupakan ukuran yang berguna untuk mengevaluasi nilai perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian aset perusahaan. Karena tantangan dalam memperkirakan secara akurat seluruh biaya penggantian aset, analis umumnya menggunakan versi alternatif dari prosedur tersebut untuk menghitung rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q, yang dipopulerkan oleh James Tobin dari Universitas Yale, seorang pemenang Nobel di bidang ekonomi, merupakan hipotesis yang menyatakan bahwa nilai pasar agregat semua perusahaan di pasar saham seharusnya kira-kira sama dengan biaya penggantiannya. Meskipun Tobin sering dikaitkan sebagai penciptanya, rasio ini pertama kali diusulkan dalam publikasi akademis oleh ekonom Nicholas Kaldor pada tahun 1966 (Adam Hayes, 2024). Secara matematis *Tobin's Q* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Debt}{Total\ Asset}$$

$$Q = \frac{(Jumlah\ saham\ Beredar\ x\ Harga\ perlembar\ Saham) + Total\ Hutang}{(Total\ Aset)}$$

Cara menginterpretasikan Rasio *Tobin's Q*:

- Jika *Tobin's Q* lebih dari 1, ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada biaya untuk menggantikan aset-asetnya, yang dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai tambah atau keunggulan kompetitif.
- Jika *Tobin's Q* kurang dari 1, ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah daripada biaya untuk menggantikan aset-asetnya, yang dapat menunjukkan adanya masalah valuasi atau mungkin pengelolaan yang tidak efisien dari aset perusahaan.

Rasio *Tobin's Q* sendiri sering digunakan dalam ekonomi dan keuangan korporat untuk mengevaluasi efisiensi alokasi aset dan performa investasi perusahaan dalam jangka panjang. Namun, perlu diingat bahwa rasio ini tidak dapat digunakan secara tunggal untuk membuat keputusan investasi, tetapi harus dipertimbangkan bersama dengan faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan, strategi perusahaan, dan kondisi pasar secara keseluruhan.

2.1.2. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:198) Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba; rasio ini juga memberikan informasi tentang efisiensi manajerial perusahaan. Rasio ini ditunjukkan menjadi dua, yaitu keuntungan dari penjualan dan pendapatan

investasi. Rasio profitabilitas menghubungkan jumlah laba yang dihasilkan dengan berbagai karakteristik seperti penjualan, aset, dan ekuitas.

Rasio profitabilitas adalah metrik keuangan yang digunakan oleh investor dan analis untuk mengukur dan mengurangi kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan pendapatan (laba) selama periode waktu tertentu dengan membandingkan pendapatan, aset neraca, biaya operasional, dan ekuitas pemegang saham. Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik suatu bisnis memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dan nilai bagi pemegang saham. (CFI, 2024).

Menurut Kasmir (2016:114) Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu dapat dievaluasi dengan bantuan rasio profitabilitas.

Kemudian, Adapun menurut Kasmir (2016:198) manfaat dari rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Rasio-rasio ini memberikan gambaran yang lebih mendalam tentang berbagai aspek keuangan entitas tersebut, seperti profitabilitas, likuiditas, leverage (utang), dan efisiensi operasional. Sementara itu, literasi keuangan merujuk pada

pemahaman dan kemampuan seseorang untuk menggunakan informasi keuangan secara efektif, termasuk memahami rasio keuangan dan implikasi dari setiap rasio tersebut dalam konteks keuangan.

Menurut Kasmir (2016) ada lima jenis rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan, diantaranya:

1) *Return on Assets* (ROA)

Menurut (Emily 2021) *Return on Assets* membandingkan nilai aset bisnis dengan keuntungan yang dihasilkan selama periode waktu tertentu. Pengembalian aset adalah alat yang digunakan oleh manajer dan analis keuangan untuk menentukan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Emily (2021) juga menjelaskan lebih lanjut dengan dengan cara kerja ROA dengan membuat hipotesis perusahaan yang memproduksi widget. Jadi berdasarkan hipotesis, perusahaan ini memiliki beberapa pabrik, ditambah peralatan dan mesin yang digunakan untuk membuat widget. Ia juga memelihara stok bahan mentah, ditambah inventaris widget yang tidak terjual. Lalu ada desain widget uniknya, serta uang tunai dan setara kas yang disimpan untuk pengeluaran bisnis. Secara kolektif, ini adalah aset produsen widget. Uang yang diperoleh perusahaan dari penjualan widget dikurangi biaya bahan dan tenaga kerja sama dengan laba bersihnya. Bagilah laba bersih perusahaan dengan nilai asetnya untuk mendapatkan ROA.

Menurut Kasmir (2016) dalam bukunya, adanya jumlah rasio yang lebih tinggi dianggap lebih baik karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan.

Return on Assets (ROA) merupakan ukuran yang banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan dan profitabilitas suatu perusahaan. ROA juga merupakan ukuran kuantitatif yang menunjukkan efisiensi keuangan dan profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Russo dan Fouts (1997) metrik semacam ini biasanya digunakan untuk menilai kesuksesan finansial perusahaan. ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Pengembalian aset dapat digunakan untuk menghitung laba bersih perusahaan setelah pajak berdasarkan asetnya. Pengembalian aset juga dikenal sebagai Pengembalian investasi, ROA sendiri dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Laba bersih biasanya diambil dari laporan laba rugi (*income statement*), sedangkan total aset diambil dari neraca (*balance sheet*).

ROA memberikan gambaran tentang seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola dan menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Apabila nilai ROA meningkat berbanding lurus dengan laba bersih yang meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tapi jika nilai aset yang meningkat dan laba bersih menurun makan akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemegang saham untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien modal manajemen perusahaan dengan melihat tingkat laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. ROE adalah rasio yang didasarkan pada tingkat pengembalian dan digunakan untuk mengukur tingkat laba bersih. (Kasmir, 2016: 204). ROE merupakan perbandingan antara laba bersih dan ekuitas emiten, ROE yang tinggi sebesar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri. Ketika ROE meningkat maka penjualan suatu perusahaan juga meningkat sebesar yang mempengaruhi harga saham sehingga berkorelasi dengan peningkatan return saham sebesar.

ROE memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan menggunakan modal yang diberikan oleh pemegang saham untuk menghasilkan laba. Ini juga bisa menjadi indikator daya tarik investasi perusahaan, karena investor sering kali mempertimbangkan ROE sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasi. ROE dapat dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan ekuitas (modal sendiri) perusahaan:

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

Secara keseluruhan, ROE adalah alat yang kuat dalam analisis keuangan untuk memberikan pandangan yang mendalam tentang seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal yang diberikan oleh pemegang saham untuk menghasilkan laba. Apabila jumlah ekuitas meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa ada pengaruh negatif antara ROE dengan nilai perusahaan.

3) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan suatu rasio yang berdasarkan pada margin, atau selisih antara biaya produksi dan harga jual dalam menentukan profit. Menurut Sujarweni (2020:64) kemungkinan besar laba bersih setelah pajak dan jumlah penjualan dapat dihitung dengan NPM. *Net profit margin* mengukur persentase laba bersih dari pendapatan total suatu perusahaan setelah dikurangi semua biaya dan beban lainnya. Ini adalah indikator penting dalam mengevaluasi efisiensi operasional dan profitabilitas sebuah perusahaan. NPM digunakan untuk menghitung laba bersih dalam penjualan. Apabila rasio NPM besar, maka perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar pula pada perusahaan begitupun sebaliknya (Murphy, 2024). *Net Profit Margin* dapat dihitung sebagai berikut:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Pendapatan}$$

Net profit margin menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola biaya dan keuntungan perusahaan dari setiap unit penjualan. Semakin tinggi net profit margin, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan.

4) *Earning Per Share*

berdasarkan Hery (2017:144) dalam bukunya, EPS digunakan untuk mengukur seberapa baik manajemen suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, *earnings per share* adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan yang dibiayai dengan jumlah laba bersih. EPS salah satu metrik keuangan yang penting dalam

analisis fundamental perusahaan. EPS mengukur seberapa besar laba perusahaan yang tersedia untuk setiap saham yang beredar di pasar. Para ahli keuangan menggunakan EPS sebagai indikator kunci untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan dan untuk membuat perbandingan antara perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama.

EPS didefinisikan sebagai bagian dari laba bersih perusahaan yang diatribusikan kepada setiap saham biasa yang beredar. Laba bersih yang digunakan dalam perhitungan EPS adalah laba bersih setelah dikurangi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham preferen, jika ada. *Earning Per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Earning\ Per\ Share\ = \frac{Laba\ bersih}{Jumlah\ Saham\ yang\ beredar}$$

EPS memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham biasa. EPS digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan dari waktu ke waktu atau dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. EPS yang lebih tinggi umumnya dianggap lebih baik karena menunjukkan laba yang lebih besar per saham. Laba per saham (EPS) yang menunjukkan kemampuannya dalam menghasilkan laba yang tinggi. Jika seorang investor mengetahui jumlah laba per saham, dia dapat memprediksi hasil yang dapat dicapainya dengan berinvestasi pada saham suatu perusahaan. Oleh karena itu, laba per saham (EPS) mungkin mencerminkan laba masa depan.

5) Rasio Pertumbuhan *(Growth Ratio)*

Menurut Kasmir (2016:116) Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur dan menjelaskan kapasitas perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah ekspansi ekonomi dan di dalam industrinya. Hal ini menunjukan bahwa rasio pertumbuhan menggambarkan persentase kenaikan variabel-variabel di dalam perusahaan seperti penjualan, laba, earning per share dan dividend per share dari tahun ke tahun atau pertumbuhan secara *Year on Year* (YoY).

Rasio Pertumbuhan merupakan alat yang digunakan untuk mengukur laju pertumbuhan berbagai aspek dalam konteks keuangan atau ekonomi. Rasio ini memberikan suatu gambaran tentang seberapa cepat atau lambat suatu variabel berkembang dari waktu ke waktu, termasuk di dalamnya berupa aspek-aspek dalam laporan keuangan. Ada beberapa rasio pertumbuhan, diantaranya:

- Pertumbuhan Laba Bersih (*Net Income Growth*) Rasio ini mengukur persentase kenaikan atau penurunan laba bersih dari periode ke periode. Jika terdapat suatu Pertumbuhan laba bersih yang positif menunjukkan kinerja perusahaan yang meningkat dari tahun ke tahun.
- Pertumbuhan Pendapatan (*Revenue Growth*) Rasio ini mengukur persentase kenaikan atau penurunan pendapatan perusahaan dari periode ke periode. Dimana jika Pertumbuhan pendapatan yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan atau mengembangkan pasar.
- Pertumbuhan Earnings per Share (*EPS Growth*) Rasio ini mengukur persentase kenaikan atau penurunan earnings per share (EPS) dari tahun ke tahun.

Pertumbuhan EPS yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan laba bersih per sahamnya.

- Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*) Rasio ini mengukur persentase kenaikan atau penurunan total aset perusahaan dari periode ke periode. Adanya pertumbuhan aset yang positif menunjukkan ekspansi atau investasi perusahaan dalam operasi atau aset fisik.
- Pertumbuhan Dividen (*Dividend Growth*) Rasio ini mengukur persentase kenaikan atau penurunan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dari tahun ke tahun. Dimana adanya pertumbuhan dividen yang positif menunjukkan komitmen perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham.

Beberapa rasio pertumbuhan ini membantu investor dan analis memahami seberapa baik suatu perusahaan memenuhi atau gagal mencapai tujuan strategisnya. Selain itu juga perlu dicatat bahwa metrik ini tidak hanya harus dipertimbangkan secara individual, namun juga dalam konteks kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan secara keseluruhan.

2.1.3. Signaling Theory

S*ignalling theory* adalah teori yang dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Spence pertama kali memperkenalkan teori ini dalam penelitiannya yang berjudul Signaling Job Market. Menurut Spence (1973), suatu sinyal diberikan oleh isyarat atau signal. Pihak yang mengirimkan informasi, juga dikenal sebagai pemilik informasi, berusaha memberikan bagian informasi yang relevan kepada

orang yang menerimanya. Orang yang menerima informasi ini kemudian akan mengubah perilakunya sesuai dengan sinyal tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2014:184) Teori signaling menjelaskan bagaimana manajemen memberi petunjuk kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Sedangkan menurut Ratnasari et al. (2017), Teori sinyal menjelaskan bagaimana suatu perusahaan harus memberi tahu pengguna laporan keuangan. Sinyal ini menyampaikan informasi tentang upaya manajemen untuk meningkatkan kepercayaan pemiliknya. Sinyal dapat berbentuk promosi ataupun informasi lain yang melaporkan jika perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Signaling Theory menyatakan bahwa organisasi berupaya menyampaikan sinyal positif kepada calon investor melalui penyebaran informasi dalam laporan keuangan mereka. Sinyal positif dari suatu organisasi diharapkan dapat memperoleh respons positif dari pasar, sehingga menawarkan keunggulan kompetitif dan nilai yang signifikan bagi perusahaan. (Nanik Lestari dan Rosi Candra Sapitri, 2016).

Signaling Theory dalam konteks ekonomi dan keuangan mengacu pada teori yang menjelaskan bagaimana individu atau perusahaan menggunakan sinyal atau tanda-tanda tertentu untuk mengkomunikasikan informasi yang mungkin sulit atau mahal untuk diketahui oleh pihak lain. Tujuannya adalah untuk mempengaruhi persepsi atau pendapat orang lain tentang kualitas atau karakteristik sesuatu. Sinyal adalah tanda atau informasi yang disampaikan oleh satu pihak kepada pihak lain. Sinyal ini dapat berupa tindakan, keputusan, atau pengungkapan informasi yang

dimaksudkan untuk memberikan gambaran tentang kualitas atau kondisi yang sebenarnya. Sinyal sendiri sangat berkaitan dengan asimetri informasi, di mana satu pihak memiliki akses atau pengetahuan yang lebih baik tentang sesuatu daripada pihak lain. Sinyal digunakan untuk mengurangi ketidakpastian atau ketidakjelasan yang timbul dari asimetri informasi ini. Ada dua tipe sinyal:

- Sinyal Positif: menunjukkan karakteristik positif atau kualitas yang baik dari sesuatu.
- Sinyal Negatif: menunjukkan karakteristik negatif atau kualitas yang buruk dari sesuatu.

Dalam teori ini, investor atau calon investor memperoleh sinyal untuk diterima dan direspons. Selain itu, sinyal yang diterima biasanya datang dalam dua bentuk: yang dapat ditangkap atau dilihat secara langsung dan yang membutuhkan waktu untuk memahami maknanya. Ini menentukan sinyal berisi informasi atau tidak. *Signaling Theory* diterapkan dalam penggunaan reputasi merek, sertifikasi, dividen, kebijakan dividen, dan tindakan manajemen lainnya untuk mengirimkan sinyal kepada pasar atau pemangku kepentingan tentang kualitas atau keberhasilan perusahaan. Sebelum melakukan investasi, investor harus memahami teori sinyal.

Sinyal yang didapatkan bisa berasal dari berbagai sumber, tetapi biasanya individu yang mengetahui sinyal yang baik akan bertindak terlebih dahulu dan mencoba mengingatkan investor lain tentang sinyal tersebut, yang pada gilirannya menyebabkan harga saham naik. Investor sering menggunakan teori ini saat memilih perusahaan untuk membeli saham. Investor akan menggunakan referensi latar belakang dan berbagai informasi internal dan eksternal untuk membantu

mereka mengambil keputusan investasi. Akibatnya, perusahaan biasanya memutuskan informasi mana yang harus dirahasiakan dan mana yang harus dipublikasikan. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Namun, ada kalanya perusahaan tidak dapat mengontrol informasi tersebut dan sebagaimana yang harus dilakukan adalah membuat pengumuman kebijakan yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik atau bahkan membaik. Oleh sebab itu, adanya *Signaling Theory* bisa memberikan wawasan yang berharga tentang bagaimana informasi dipertukarkan dalam lingkungan yang tidak sempurna atau asimetris. Teori ini membantu dalam menjelaskan dinamika informasi dalam pasar dan strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan posisi mereka di pasar.

2.1.4. Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar merujuk pada kondisi di mana harga suatu aset atau sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara publik. Pasar yang efisien dianggap sebagai pasar di mana harga-harga saat ini mencerminkan nilai sebenarnya dari aset-aset tersebut, sehingga tidak mungkin untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan secara konsisten dari informasi yang tersedia secara publik. Sebuah Pasar Modal akan selalu membutuhkan informasi dan nilai di dalamnya. Informasi merupakan variabel yang harus dimiliki dan dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pemegang saham dan investor (Nefi, 2020: 76). Substansi informasi mempengaruhi apakah suatu pasar efisien atau tidak. Lambatnya penyampaian informasi ke telinga investor juga berkontribusi pada

terciptanya efisiensi pasar. Teori efisiensi pasar berpandangan bahwa harga pasar merupakan cerminan lengkap dari semua informasi yang ada.

a) Pengertian Efisiensi Pasar

Menurut Jogiyanto (2014) Pasar dikatakan efisien apabila harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia.

Sedangkan menurut Hanafi (2018:135) efisiensi pasar memiliki beberapa pengertian, beberapa di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai intrinsik sekuritas. Teori ini menyatakan bahwa pasar yang efisien adalah pasar di mana harga atau nilai sekuritas menunjukkan seberapa jauh harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya.
2. Ekspektasi harga harus akurat. Berdasarkan teori ini, pasar yang efisien adalah pasar di mana informasi yang tersedia sepenuhnya mencerminkan harga atau nilai sekuritas di pasar.
3. Berdasarkan distribusi informasi. Teori ini menyatakan bahwa pasar yang efisien adalah pasar di mana harga atau nilai sekuritas ditentukan setelah semua orang memiliki dan menerima informasi yang sama.
4. Berdasarkan penggunaan proses dinamis. Berdasarkan teori ini, suatu pasar dikatakan efisien jika harga atau nilai sekuritas dengan cepat mencerminkan semua informasi yang ada.

Menurut beberapa definisi yang telah disebutkan di atas, suatu efisiensi pasar dapat diartikan sebagai sebuah kondisi ketika harga atau nilai surat berharga naik karena adanya informasi, baik atau buruk.

b) Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar

Suatu pasar dikatakan efisien jika di dalamnya terdapat sesuatu yang dapat dihubungkan dengan segala informasi yang relevan atau berkaitan. Menurut Fama (1970) dalam Sujana (2017) klasifikasi informasi tersebut diantaranya ada: perubahan harga di waktu yang telah lalu, informasi yang disediakan kepada publik, dan informasi yang disediakan kepada publik maupun tidak. Berdasarkan informasi ini kemudian diperoleh 3 bentuk pasar yang efisien, diantaranya:

1. Efisiensi Pasar Lemah

   Harga atau nilai sekuritas hanya mencerminkan informasi yang ada di masa lalu, maka pasar dikatakan tidak efisien dalam bentuk lemahnya. Hal ini berimplikasi pada adanya analisis teknikal, yang mencoba memprediksi pergerakan harga berdasarkan data historis, tidak dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan abnormal secara konsisten. Perubahan harga masa depan tidak dapat diprediksi dengan menggunakan pola harga masa lalu.

2. Efisiensi Pasar *semi-strong*

   Harga aset mencerminkan semua informasi publik yang tersedia, termasuk laporan keuangan, berita, pengumuman perusahaan, dan informasi ekonomi makro, maka pasar dikatakan semi kuat. Hal ini berimplikasi adanya analisis fundamental, yang mencoba menentukan nilai intrinsik aset berdasarkan informasi publik, tidak dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan abnormal secara konsisten. Semua informasi

publik sudah tercermin dalam harga aset segera setelah informasi tersebut dirilis.

3. Efisiensi Pasar *strong*

   Harga atau nilai aset mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik yang publik maupun non-publik (informasi orang dalam). Hal ini dapat menjadikan tidak adanya investor, termasuk mereka yang memiliki akses ke informasi orang dalam, yang dapat memperoleh keuntungan abnormal secara konsisten. Semua informasi, termasuk yang tidak diketahui oleh publik, sudah tercermin dalam harga aset.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Dalam adanya penelitian yang dilakukan, Peneliti berusaha mengumpulkan literatur dan penelitian sebelumnya (*prior research*) yang relevan untuk mendukung masalah yang menjadi subjek penelitian saat ini. Selain itu, hal yang sangat penting dalam penelitian ilmiah adalah menghindari adanya plagiarisme secara utuh karya tulisan orang lain.

Setelah melakukan pengkajian terhadap penelitian sebelumnya dan menemukan bahwa terdapat beberapa penelitian terdahulu yang memiliki kaitan dengan penelitian saat ini. Meskipun memiliki keterkaitan, akan tetapi penelitian sebelumnya masih berbeda dari penelitian saat ini, penelitian terdahulu tersebut diantaranya:

1. “Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei Tahun 2014-2015.” Oleh Nila Izatun Nafisah (2018).

   Penelitian menggunakan berbagai macam rasio keuangan dan tidak hanya fokus pada rasio profitabilitas saja, termasuk di dalamnya termasuk rasio likuiditas, serta rasio hutang. Beberapa variabel rasio ini kemudian dijadikan sebagai alat ukur terhadap nilai perusahaan dengan pendekatan Tobin’s Q.

   Hasil penelitian Nafisah menunjukkan bahwa ROA, CR, PER, TATO, dan EPS memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Sebaliknya, DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Selain itu, ROE tidak memiliki pengaruh apa pun terhadap Tobin's Q. Penelitian ini mengkaji hubungan antara Tobin's Q, variabel dependen, pada perusahaan manufaktur selama tahun 2014-2015. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada rasio profitabilitas sebagai variabel independen, sementara rasio keuangan lainnya tidak dipertimbangkan.

2. “Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Reporting Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45.” Oleh Karin Dwi Cahya dan Julians C. Riowoe (2018).

   Penelitian ini berfokus pada menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan pendekatan *sustainability reporting*. Penelitian juga

berfokus hanya pada rasio proftabilitas saja yaitu dnegan menggunakan ROA dan ROE sebagai Variabel Independen.

Berdasarkan hasil penelitian, return on asset (ROA) memiliki pengaruh positif yang cukup besar terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung, sedangkan return on equity (ROE) memiliki dampak negatif yang cukup besar terhadap nilai organisasi. Sejumlah kesamaan dapat ditemukan dalam penelitian ini, termasuk rasio yang digunakan dan hasil uji hipotesis. Berdasarkan hasil mengenai perbedaan yang ditemukan pada variabel dependen yang digunakan, nilai organisasi dievaluasi menggunakan pendekatan pelaporan keberlanjutan. Indeks LQ 45 digunakan dalam survei Karin dan Julians yang dilakukan antara tahun 2010 dan 2014. Hal ini merupakan perbedaan lain antara kedua penelitian tersebut.

3. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." Oleh Tommy Dwiputra dan Viriany (2020).

   Berdasarkan hasil penelitian, keberadaan leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Di sisi lain, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat kesamaan antara penelitian Tommy dan Viriany dalam hal salah satu variabel independen, yaitu rasio profitabilitas; meskipun demikian, penelitian ini hanya berfokus pada pengembalian atas ekuitas.

4. “Pengaruh ROA, ROE, NPM Dan CR Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).” Oleh Aryanti, Mawardi dan Selvi Andesta (2016).

   Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aryanti, Mawardi, dan Selvi Andesta menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Sebaliknya, ROE dan CR berpengaruh negatif terhadap return saham, tetapi pengaruhnya cukup besar. Terakhir, NPM tidak berpengaruh terhadap return saham, meskipun pengaruhnya signifikan. Objek penelitian yang digunakan sangat berbeda, yaitu indeks JII, dan terdapat pula perbedaan lain, seperti return saham yang dijadikan variabel dependen. Meskipun beberapa variabel independen yang digunakan serupa, seperti ROA, ROE, dan NPM, objek penelitian yang digunakan berbeda jauh.

5. “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).” Oleh Yola Astari, Risal Rinofah, dan Mujino (2019).

   Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yola Astari, Risal Rinofah, dan Mujino menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan positif dan tidak signifikan. Selain itu, profitabilitas tidak mampu mengontrol pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu ini hanya menggunakan salah satu raso profitabiltas yaitu ROE sebagai salah satu pendekatan rasio

profitabilitas, tentu berbeda dengan penelitian yang dilakukan sekarang yang menggunakan 3 pendekatan rasio profitabilitas. Selain itu peneltian terdahulu ini juga memiliki varibael lain diluar rasio profitabilitas. Kemudian untuk variabel dependen sama-sama menggunakan nlai perusahaan, akan tetapi dengan pendekatan yang berbeda yaitu menggunakan PBV. Penelitian ini hamper sama dengan penelitian yang dilakukan Tommy dan Viriany.

6. "Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021." Oleh Ferdiansyah Dista Pratama Putra (2019). Berdasarkan hasil penelitian Ferdiansyah, return on asset dan return on equity tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan laba perusahaan rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, net profit margin tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan laba perusahaan rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, terdapat variasi pada faktor dependen yang digunakan, seperti peningkatan laba; namun penelitian ini menunjukkan adanya kesamaan pada variabel rasio profitabilitas yang digunakan.
7. "Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap PBV Pada Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020." Oleh Pramana Putra dan Eka Purnama Sari (2023).

   Penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Eka menunjukkan bahwa PBV perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tidak dipengaruhi oleh ROA, CR, dan DER. Hal ini tentunya berbeda dengan peneltian sekarang dimana ROA meliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan, akan tetapi dengan pendekatan Tobin's Q. Dalam penelitian terdahulu ini menggunakan pendekatan PBV sebagi nilai perusahaan serta dengan objek perusahaan dengan kriteria tertentu yang yaitu perusahaan manufaktur yang berhubungan dengan makanan dan minuman dan terdaftar di BEI, selain itu perbedaan lain tentunya pada periode dalam data yang diambil. Persamaan dalampenelitian terdahulu ini dengan penelitian sekarang hanya sebatas salah satu variabel yang digunakan yaitu ROA sebagai rasio profitabilitas dan variabel independen.

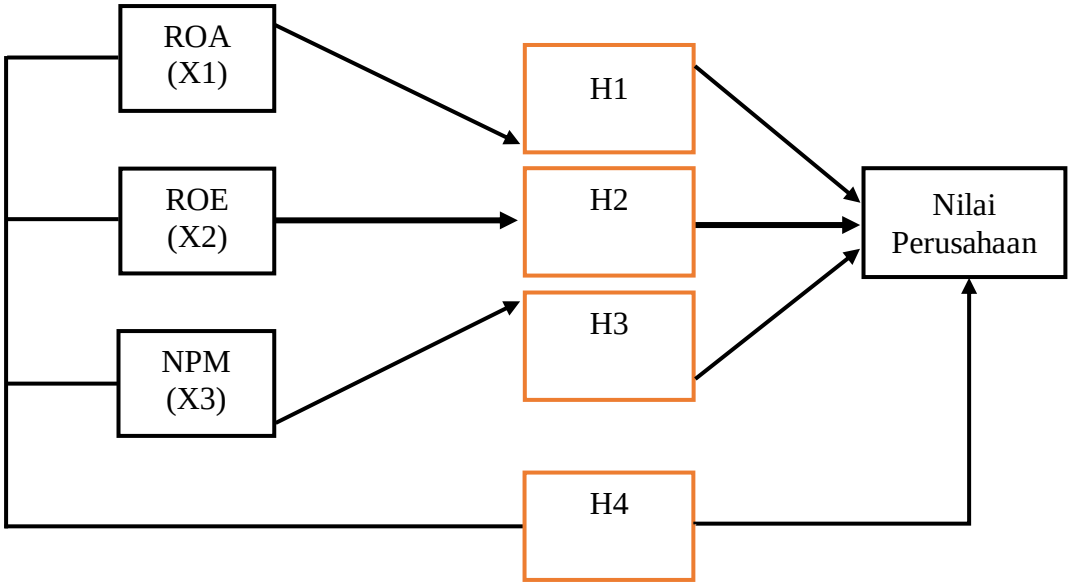
8. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan." Oleh Lasmanita Rajagukguk, Valencia Ariesta, dan Yunus Pakpahan (2019).

   Hasil dari penelitian terdahulu ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan; sebaliknya, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan mempengaruhi nilai utang perusahaan secara signifikan. Penelitian ini penggunakan ROA sebagai salah satu varibel independen dan menggunakan pendekatan Tobin's Q sebgai variabel dependen. Hasil penelitian tentunya memiliki persamaan dengan penelitian sekarang, dimana ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Selain rasio profitabilitas, penelitian terdahulu ini juga menggunakan pendekatan lain seperti keputusan investasi dan kebijakan hutang. Tentunya ini berbeda dengan penelitian sekarang yang hanya berfokus pada rasio profitabilitas saja.

9. “Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman.” Oleh Liana Sofiani dan Enda Mora Siregar (2022). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Liana dan Enda, faktor yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hanya ROA dan DAR. Telah dibuktikan bahwa rasio lancar tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diilustrasikan dalam persamaan yang menunjukkan bahwa ROA yang dalam konteks ini merupakan rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang cukup besar dan menguntungkan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya, PBV digunakan sebagai pengukuran, namun dalam penelitian ini, Tobin's Q digunakan untuk menilai nilai perusahaan. Padahal pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan berbeda-beda. Tentu saja, perbedaan lainnya terletak pada objek penelitian yang hanya berfokus pada bisnis yang bergerak di industri makanan dan minuman.

2.2. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini berfokus pada variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. variabel tersebut antara lain, *Return on Asset (X1)*, *Return on Equity(X2)*, dan *Net Profit Margin(X3)*. Serta pengaruhnya terhadap variabel dependen yang merupakan Nilai Perusahaan.



Gambar 2. 1 kerangka konseptual pengaruh rasio profitabilitas ROA, ROE, dan NPM terhadap Nilai Perusahaan.

2.3. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari masalah penelitian, penting adanya hipotesis untuk memberikan batasan pada penelitian sehingga pengumpulan data yang akan dilaksanakan terfokus pada hipotesis tersebut. Selain itu hipotesis juga sebuah proposisi untuk diuji kebenarannya melalui penelitian atau pengumpulan data. Hipotesis ini menyatakan hubungan antara dua atau lebih variabel dalam suatu studi atau penelitian. Secara umum, hipotesis penelitian terdiri dari dua bagian utama:

1. **Hipotesis Nol (*Null Hypothesis*, H0)**: Hipotesis nol menyatakan bahwa tidak ada hubungan atau perbedaan yang signifikan antara variabel yang diteliti. Ini diasumsikan sebagai posisi awal atau default yang harus ditolak jika data yang ada menunjukkan cukup bukti untuk mendukung hipotesis alternatif.
2. **Hipotesis Alternatif (Alternative Hypothesis, Ha atau H1)**: Hipotesis alternatif merupakan proposisi yang bertentangan dengan hipotesis nol. Ini menyatakan bahwa ada hubungan atau perbedaan yang signifikan antara variabel yang diteliti.

Dalam penelitian kali ini hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Return on Assets* (ROA) (X_1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya.

H2: *Return on Equity* (ROE) (X_2)berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROE memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, ROE yang tinggi menunjukkan indikasi kualitas manajemen yang baik dan kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian yang baik atas investasi.

H3: *Net Profit Margin* (NPM) (X_3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. NPM memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bersih yang lebih besar dari setiap unit pendapatan yang diperoleh.

H4: Terdapat pengaruh ROA, ROE, dan NPM secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

H0: Rasio profitabilitas ROA, ROE, dan NPM tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat kepercayaan 95%, $\alpha = 0,05$.

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:38), definisi operasional variabel penelitian adalah atribut, sifat, atau nilai suatu objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variasi tersebut memungkinkan peneliti untuk menarik kesimpulan tentang keadaan tersebut. Untuk mencegah terjadinya kesalahan dalam proses pengumpulan data, maka perlu dirumuskan definisi variabel penelitian. Berikut ini adalah definisi operasional variabel dari sudut pandang penelitian ini:

3.1.1. Variabel Independen

Dalam penelitian kali ini, akan berfokus pada salah satu rasio dalam mengukur kinerja keuangan yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat difokuskan pada berbagai aspek yang relevan dalam analisis keuangan perusahaan. Dalam penelitian kali ini akan berfokus pada 3 rasio profitabilitas, yaitu, *Return on Asset* (ROA) (X_1), *Return on Equity* (ROE) (X_2), *Net Profit Margin* (NPM) (X_3)

1. ***Return On Asset*** **(ROA)**

   Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. ROA digunakan sebagai indikator kinerja keuangan yang penting bagi manajemen perusahaan, investor, dan analis keuangan. Kenaikan ROA dari waktu ke waktu dapat menunjukkan peningkatan efisiensi operasional dan manajemen aset.

Dengan demikian, ROA bukan hanya sekadar rasio keuangan standar, tetapi juga merupakan alat yang penting untuk evaluasi kinerja, strategi investasi, dan pengambilan keputusan strategis di dalam perusahaan maupun di pasar keuangan.

2. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan salah satu metrik keuangan penting yang digunakan dalam analisis fundamental perusahaan untuk menilai tingkat pengembalian investasi yang diberikan kepada pemegang saham oleh organisasi. Return on Equity (ROE) memberikan penilaian ringkas atas efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang diinvestasikan oleh pemiliknya. Kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dari ekuitasnya berbanding lurus dengan Return on Equity (ROE). ROE digunakan sebagai salah satu ukuran utama kinerja keuangan perusahaan. Kenaikan ROE dari tahun ke tahun menunjukkan perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya atau memperbaiki pengelolaan modal sendiri. Disamping itu, ROE meningkatkan transparansi laporan keuangan dengan memberikan ukuran objektif tentang efisiensi penggunaan modal sendiri perusahaan untuk menghasilkan laba.

Oleh karena itu, ROE merupakan alat penting dalam evaluasi kinerja, pengambilan keputusan investasi, dan pengelolaan strategis perusahaan. Perusahaan yang mampu mencapai dan mempertahankan ROE yang tinggi umumnya dianggap sebagai perusahaan yang solid dan mampu memberikan nilai tambah yang signifikan bagi pemegang sahamnya.

3. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur persentase laba bersih dari pendapatan total perusahaan setelah dikurangi semua biaya operasional dan non-operasional. Adanya NPM dapat memberikan gambaran tentang profitabilitas sebenarnya dari operasi perusahaan. Semakin tinggi NPM, semakin besar persentase dari pendapatan yang berubah menjadi laba bersih setelah dipertimbangkan semua biaya. NPM membantu dalam memonitor kesehatan keuangan perusahaan dari periode ke periode. Kenaikan atau penurunan NPM dapat memberikan petunjuk tentang perubahan kondisi pasar, strategi operasional, atau manajemen biaya perusahaan. Rasio ini juga dapat meningkatkan transparansi laporan keuangan dengan memberikan ukuran objektif tentang profitabilitas operasional perusahaan. Dengan demikian, NPM juga termasuk menjadi alat yang penting dalam evaluasi profitabilitas, pengambilan keputusan investasi, dan pengelolaan strategis perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan NPM yang stabil dan tinggi umumnya dianggap sebagai perusahaan yang efisien dan mampu menghasilkan nilai tambah yang signifikan bagi pemegang sahamnya.

Variabel-variabel di atas dapat menjadi fokus penelitian yang menarik untuk menggali lebih dalam tentang hubungan antara rasio profitabilitas dengan kinerja keuangan perusahaan, strategi operasional, dan pengaruhnya terhadap nilai pasar atau keputusan investasi.

3.1.2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel dalam sebuah penelitian atau analisis statistik yang nilainya diduga atau dipengaruhi oleh variabel lain yang disebut variabel independen atau variabel penjelas. Variabel dependen adalah fokus utama dari analisis karena kita ingin mengetahui bagaimana atau seberapa besar perubahan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dari emiten yang terdaftar dalam IDX-MES BUMN periode 2021 – 2023.

Tabel 3. 1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Jenis Variabel	Definisi Operasional	Metode Pengukur
1	ROA (X1)	ROA mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan total asetnya.	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$
2	ROE (X2)	ROE sendiri memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang diinvestasikan oleh pemiliknya.	$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas}$
3	NPM (X3)	NPM dapat memberikan gambaran tentang profitabilitas sebenarnya dari operasi	$NPM = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Pendapatan}$

		perusahaan. Semakin tinggi NPM, semakin besar persentase dari pendapatan yang berubah menjadi laba bersih setelah dipertimbangkan semua biaya.	
4	Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q) (Y)	Penilaian *value* perusahaan yang mengacu pada perbandingan antara nilai pasar total perusahaan dengan biaya penggantian total aset perusahaan dengan aset yang setara.	$Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Debt}{Total\ Asset}$

3.2. Jenis Dan Teknik Pengumpulan Data

3.2.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan jenis data kuantitatif. Data yang berbentuk angka (bilangan) (Riyanto, 2017). Data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan sumber literatur dan data yang telah disajikan dalam internet. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan:

1. Laporan Tahunan perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN pada periode 2021-2023.
2. Data perusahaan BUMN yang masuk kedalam kategori indeks saham Syariah pada IDX-MES BUMN 17 pada periode 2021-2023.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui:

1. Aplikasi RTI Business, Stockbit, dan Finbox
2. Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan perusahaan yang masuk dalam IDX-MES BUMN 17 melalui laman website resmi *Indonesia Stock Exchange* (IDX) *www.idx.co.id*.
3. Website resmi perusahaan yang terkait dengan penelitian.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana proses mengumpulkan informasi atau data yang sudah ada dan telah terkumpul sebelumnya dan tidak dikumpulkan sendiri oleh individu. Menurut (Riyanto, 2017: 4) data sekunder adalah data yang diperoleh suatu organisasi atau perusahaan dalam bentuk yang sudah jadi dari pihak lain, yang artinya data yang diperoleh tidak langsung diambil dari lapangan dan data-data yang diperoleh dalam penelitian ini berdasarkan studi literatur dan data yang disediakan oleh beberapa penyedia data di internet terkait dengan penelitian.

3.3. Populasi Dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek, atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti yang kemudian akan dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015, h. 80). Populasi penelitian merujuk kepada keseluruhan unit yang menjadi

subjek atau target dari suatu penelitian. Ini mencakup semua individu, objek, atau kejadian yang memiliki karakteristik atau sifat tertentu yang menjadi fokus penelitian. Populasi penelitian dapat bervariasi tergantung pada ruang lingkup dan tujuan penelitian yang dilakukan. Populasi pada penelitian ini merupakan keseluruhan perusahaan yang masuk ke dalam IDX-MES BUMN yang berjumlah 17 saham perusahaan BUMN dan dikategorikan dalam saham Syariah dengan kapitalisasi tinggi dan liquid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari seluruh karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015:81). Pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive sampling*. Teknik *Purposive sampling* adalah Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015:85). Dengan menggunakan sampel, penulis dapat membuat inferensi atau kesimpulan yang lebih umum tentang populasi secara keseluruhan berdasarkan analisis data yang diperoleh dari sampel tersebut. Dalam proses penentuan sampel, penelitian ini mencari beberapa kriteria yang sesuai dengan beberapa sumber informasi dan literasi diantaranya:

1. Perusahan tercatat dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) dan masuk ke dalam kategori daftar IDX-MES BUMN 17 pada periode 2021-2023.
2. Perusahaan yang konsisten masuk dalam perhitungan indeks IDX-MES BUMN 17 pada periode 2021-2023.

3. Perusahaan BUMN yang menyediakan kelengkapan informasi berupa laporan keuangan dan tahunan terkait variabel dependen dan variabel independen selama periode 2021-2023.

Berdasarkan kriteria dan sumber informasi, kemudian di dapatkanlah 14 emiten sebagai sampel dari 17 populasi yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. 2 Daftar Populasi Emiten

NO	kode	Nama Saham
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
2	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
3	ELSA	Elnusa Tbk.
4	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.
5	KAEF	Kimia Farma Tbk.
6	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
7	PTBA	Bukit Asam Tbk.
8	PTPP	PP (Persero) Tbk.
9	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11	TINS	Timah Tbk.
12	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
13	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
14	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

3.3.3. Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan metode regresi linier berganda, karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen. Dalam penelitian ini, data dianalisis dengan menggunakan alat analisis yang terdiri dari:

1. Statistik Deskriptif

Menurut Somantri (2006) dalam (Riyanto, 2017:2) berpendapat bahwa statistika deskriptif membahas cara-cara pengumpulan data, penyederhanaan angka-angka pengamatan yang diperoleh (meringkas dan menyajikan), serta melakukan pengukuran pemusatan dan penyebaran data untuk memperoleh informasi yang lebih menarik, berguna, dan mudah dipahami. Analisis data statistik deskriptif ini berfungsi agar data yang diujikan dapat di deskripsikan lebih sederhana dan mudah untuk dipahami.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi Linear berganda adalah suatu metode statistik untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap suatu variabel dependen (Ghozali, 2018:8). Secara umum, regresi linear berganda digunakan untuk menentukan hubungan antara variabel dengan mengidentifikasi dan mengukur seberapa kuat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Kemudian untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen. Adapun variabel pada perumusan model regresi sebagai berikut:

- (Y) sebagai variabel dependen yang ingin diprediksi atau dijelaskan

- (X1, X2, …) sebagai variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Model regresi linear berganda pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	: Variabel Dependen
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien regresi
X_1	: *Return on Asset* (ROA)
X_2	: *Return on Equity* (ROE)
X_3	: *Net Profit Margin* (NPM)
e	: Standar error

a) Uji Statistik t

Menggunakan Uji t Satu Sampel untuk membandingkan rata-rata sampel dengan nilai rata-rata populasi yang diketahui.

b) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared mengukur proporsi variabilitas dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi.

- R-squared adalah ukuran statistik yang mengindikasikan seberapa baik variabel dependen (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen (X) dalam model regresi.
- Nilai R-squared berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin tinggi nilainya menunjukkan bahwa model regresi semakin baik dalam menjelaskan variasi dalam data.

c) Uji Signifikansi Simultan

Uji signifikansi simultan adalah salah satu teknik statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk mengevaluasi secara bersama-sama apakah variabel-variabel independen (predictor) secara keseluruhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi. **H0**= ditolak, **H1**= diterima

- **H0**: tidak ada variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi>0,005
- **H1**: terdapat variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi<0,005

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merujuk pada serangkaian asumsi yang harus dipenuhi oleh model regresi klasik agar hasil estimasi dan pengujian hipotesis yang dihasilkan valid. Asumsi-asumsi ini penting untuk memastikan bahwa model regresi memberikan estimasi yang konsisten, efisien, dan dapat diinterpretasikan dengan benar. Berikut ini adalah beberapa asumsi klasik yang umumnya diuji dalam konteks regresi:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak pada variabel dependen dan variabel independen. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Untuk melihat data terdistribusi secara normal atau tidak dapat dilihat pada nilai signifikansinya (Hermawan, 2019). Jika nilai probabilitasnya (>5%) atau (0,05) maka data berdistribusi dengan normal, dan jika nilai Jarque-Bera (<2) maka data terdistribusi secara normal. Uji normalitas dapat digunakan dalam analisis parametrik dengan tujuan untuk mengetahui bahwa data merupakan syarat utama yang harus dipenuhi dalam analisis parametrik. Jika data berdistribusi normal, maka data tersebut dianggap mewakili suatu populasi. Oleh karena itu, uji normalitas data menjadi penting. Uji normalitas model regresi juga digunakan untuk menguji apakah nilai regresi yang dihasilkan dari regresi berdistribusi normal. Hal ini dikarenakan model regresi yang baik memiliki nilai regresi yang berdistribusi normal.

b) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi (*autocorrelation test*) adalah sebuah teknik statistik yang digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan pola korelasi antara nilai-nilai dalam suatu rangkaian data dengan nilai-nilai sebelumnya dalam rangkaian yang sama. Dalam konteks regresi atau time series analysis, autokorelasi menunjukkan adanya ketergantungan antara residual (kesalahan prediksi) dari model dengan residual pada periode waktu sebelumnya. Dalam

mengukur autokorelasi penelitian ini menggunakan metode Breusch-Godfrey Test atau LM Test, dimana Uji ini digunakan untuk menguji autokorelasi pada beberapa deret waktu. Ini memperluas uji Durbin-Watson untuk memeriksa apakah ada autokorelasi berorde tinggi dalam residual. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini berdasarkan nilai *p-value*.

- Jika uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test dengan signifikansi > 0.05 maka model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.
- Jika hasil uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test dengan signifikansi < 0.05 maka model regresi masih terdapat masalah autokorelasi.

c) Uji Multikolinearitas

Sebuah teknik statistik yang digunakan untuk mendeteksi tingkat masalah multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel independen saling berkorelasi kuat, yang dapat menyebabkan masalah dalam interpretasi koefisien regresi dan estimasi parameter. Teknik umum yang biasanya digunakan dengan menggunakan:

- *Variance Inflation Factor* (VIF), yang mengukur seberapa banyak varians dari koefisien regresi diperbesar karena multikolinearitas dengan variabel independen lainnya. Nilai VIF yang tinggi (biasanya di atas 10 atau 5, tergantung pada standar yang digunakan) menunjukkan adanya multikolinearitas.

- Nilai tolerance yang mengukur seberapa banyak variasi dari variabel independen yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lain rendah (biasanya kurang dari 0,1) juga menunjukkan adanya multikolinearitas.
- ANOVA: Uji F dalam analisis varians berguna untuk mengevaluasi kontribusi bersama-sama dari sekelompok variabel independen terhadap variabel dependen. Jika uji F menunjukkan bahwa kelompok variabel independen secara keseluruhan signifikan, ini mungkin menunjukkan bahwa ada multikolinearitas antara variabel dalam kelompok.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah teknik statistik yang digunakan untuk mendeteksi keberadaan pola heteroskedastisitas dalam residual dari model regresi atau analisis data time series. Heteroskedastisitas terjadi ketika variansi dari residual tidak konstan di seluruh rentang nilai dari variabel independen (atau waktu dalam data time series). Dalam konteks regresi, heteroskedastisitas dapat menyebabkan estimasi parameter yang tidak efisien dan tidak dapat diandalkan, serta menghasilkan kesalahan dalam pengujian hipotesis.

Menurut Ghozali (2018:120) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Di dalam model regresi yang baik jika tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *Scatterplot*

model yang digunakan. Jika tidak ada pola yang jelas pada *Scatterplot* serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

- **H0:** tidak ada autokorelasi ($r = 0$)
- **H1:** terdapat autokorelasi ($r \neq 0$)

BAB IV
ANALISIS PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Obyek Penelitan

Penelitian ini berfokus menggunakan slah satu indeks yang terdapat pada Bursa Efek Indonesa (BEI), yaitu IDX-MES BUMN. Pada hari Kamis, 29 April 2021, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan indeks baru yang disebut IDX-MES BUMN 17 dalam kolaborasi dengan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES). Indeks ini menilai kinerja harga dari 17 saham dan afiliasi BUMN yang dinilai menjalankan bisnis mereka sesuai dengan prinsip syariah dengan likuiditas, kapitalisasi pasar, dan fundamental perusahaan yang baik. Saat ini, hanya ada tiga indeks saham bertema syariah: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), dan Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa masih ada sedikit indeks saham bertema syariah.

Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa saham BUMN dan afiliasinya mendorong Pasar Modal Indonesia. Sebanyak 34 Perusahaan Tercatat BUMN dan afiliasinya memiliki porsi kapitalisasi pasar sebesar 24 persen dari total kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia, dan nilai transaksi saham BUMN tersebut mencapai 37 persen pada tahun 2020. Dengan demikian, sinergi yang telah terbentuk untuk mengembangkan Pasar Modal Syariah di Indonesia akan terus berlanjut. Konsekuen Indeks IDX-MES BUMN 17 dipilih dari saham syariah yang masuk ke dalam ISSI dan merupakan saham Perusahaan Tercatat BUMN dan afiliasinya. Selain itu, dipilih berdasarkan likuiditas transaksi terbesar di Pasar Reguler, kapitalisasi pasar terbesar, dan kinerja keuangan dan tingkat kepatuhan yang baik. BEI dan MES berharap peluncuran indeks IDX-MES BUMN 17 dapat menjadi

salah satu indikator peran pemerintah dalam pengembangan ekonomi syariah dan dapat mengakomodasi ketertarikan investor Pasar Modal Indonesia untuk berinvestasi pada saham syariah dan BUMN. Selain itu, indeks ini dapat menjadi tolak ukur baru bagi investor untuk berinvestasi dalam saham syariah.

IDX-MES BUMN melakukan perhitungan indeksnya dengan menggunakan metode *Capped Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted*. Pada saat evaluasi, digunakan pembatasan bobot saham paling tinggi sebesar 20%. Indeks ini mulai dengan nilai 100 pada 30 Desember 2015. Pada akhir Mei dan November akan dilakukan evaluasi berkala atas Indeks IDX-MES BUMN 17. Evaluasi Mayor bertujuan untuk melakukan pemilihan dan pembobotan ulang konstituen indeks, sedangkan Evaluasi Minor bertujuan untuk memperbarui faktor free float dan melakukan pembatasan ulang bobot saham. Pada Hari Bursa pertama bulan berikutnya, hasil evaluasi indeks akan berlaku.

Dengan ini, Investor syariah dapat lebih mudah berinvestasi pada saham-saham BUMN syariah tertentu pada masa mendatang dengan menggunakan Indeks IDX-MES BUMN 17 sebagai acuan untuk pembuatan produk investasi berbasis indeks syariah, seperti reksa dana indeks syariah dan ETF atas indeks syariah. Diharapkan penerbitan indeks ini akan membantu kemajuan Pasar Modal Syariah di Indonesia.

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1. ROA (X1)

Tabel 4. 1 Perkembangan Nilai ROA Perusahaan IDX-MES BUMN Periode 2021-2023

Perusahaan	ROA		
	2021	2022	2023
ANTM	0.0566	0.1136	0.0718
BRIS	0.0155	0.0185	0.0215
ELSA	0.0155	0.0445	0.0508
IPCC	0.0306	0.0738	0.1067
KAEF	0.0023	-0.0064	-0.1036
PGAS	0.0470	0.0542	0.0593
PTBA	0.2225	0.2817	0.1623
PTPP	0.0072	0.0069	0.0038
SMBR	0.0100	0.0132	0.0219
SMGR	0.0264	0.0352	0.0277
TINS	0.0887	0.0797	-0.035
TLKM	0.1225	0.1006	0.1122
WEGE	0.0364	0.0428	0.0075
WTON	0.0093	0.0181	0.0028

Tabel 4.1 menunjukkan perkembangan Return on Assets (ROA) dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam IDX-MES BUMN selama periode 2021 hingga 2023. Pada tahun 2021, PTBA mencatat nilai ROA tertinggi sebesar 0.2225, sementara KAEF memiliki nilai ROA terendah sebesar 0.0023. Tahun berikutnya di 2022, menunjukkan peningkatan signifikan pada beberapa perusahaan dengan PTBA kembali mencatat nilai ROA tertinggi sebesar 0.2817. Sebaliknya, KAEF mengalami penurunan lebih lanjut dengan nilai ROA terendah sebesar -0.0064. Pada tahun 2023, IPCC menunjukkan peningkatan tertinggi dengan ROA sebesar 0.1067, sementara KAEF tetap berada pada posisi terendah dengan nilai ROA sebesar -0.1036.

Secara rinci, ANTM mengalami fluktuasi dengan nilai ROA meningkat dari 0.0566 pada tahun 2021 menjadi 0.1136 pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi 0.0718 pada tahun 2023. BRIS menunjukkan peningkatan bertahap dalam nilai ROA dari 0.0155 pada tahun 2021 menjadi 0.0215 pada tahun 2023. ELSA juga mencatat peningkatan yang signifikan dari 0.0155 pada tahun 2021 menjadi 0.0508 pada tahun 2023.

Beberapa perusahaan menunjukkan tren penurunan. Misalnya, TINS yang memiliki ROA sebesar 0.0887 pada tahun 2021, mengalami penurunan menjadi -0.0350 pada tahun 2023. Sebaliknya, perusahaan seperti SMBR menunjukkan peningkatan yang konsisten dari 0.0100 pada tahun 2021 menjadi 0.0219 pada tahun 2023.

Secara keseluruhan, data ini menunjukkan variasi yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan-perusahaan dalam IDX-MES BUMN. Beberapa perusahaan berhasil meningkatkan efisiensi penggunaan aset mereka untuk menghasilkan laba, sementara yang lain mengalami tantangan yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan mereka.

4.2.2. ROE (X2)

Tabel 4. 2 Perkembangan Nilai ROE Perusahaan Idx-MES BUMN Periode 2021-2023

Perusahaan	ROE		
	2021	2022	2023
ANTM	0.0893	0.1611	0.0988
BRIS	0.1642	0.1686	0.196
ELSA	0.0296	0.0956	0.1105
IPCC	0.0564	0.1392	0.1561
KAEF	-0.0002	-0.0157	-0.2849
PGAS	0.1075	0.1133	0.1106
PTBA	0.3314	0.4419	0.2918
PTPP	0.0281	0.0269	0.014
SMBR	0.0168	0.0225	0.0336
SMGR	0.0503	0.0618	0.0474
TINS	0.2065	0.1479	-0.072
TLKM	0.2335	0.1854	0.2057
WEGE	0.0913	0.0914	0.0164
WTON	0.0241	0.047	0.0058

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan perkembangan Return on Equity (ROE) dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam IDX-MES BUMN 17 selama periode 2021 hingga 2023. Pada tahun 2021, PTBA mencatat nilai ROE tertinggi sebesar 0.3314, sementara KAEF memiliki nilai ROE terendah sebesar -0.0002. Tahun berikutnya, 2022, menunjukkan peningkatan pada beberapa perusahaan dengan PTBA kembali mencatat nilai ROE tertinggi sebesar 0.4419. Sebaliknya, KAEF mengalami penurunan lebih lanjut dengan nilai ROE terendah sebesar -0.0157. Pada tahun 2023, PTBA masih menunjukkan kinerja yang kuat dengan ROE sebesar 0.2918, sedangkan KAEF tetap berada pada posisi terendah dengan nilai ROE sebesar -0.2849.

Secara rinci, ANTM mengalami fluktuasi dengan nilai ROE meningkat dari 0.0893 pada tahun 2021 menjadi 0.1611 pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi 0.0988 pada tahun 2023. BRIS menunjukkan peningkatan yang konsisten dalam nilai ROE dari 0.1642 pada tahun 2021 menjadi 0.196 pada tahun 2023. ELSA juga mencatat peningkatan yang signifikan dari 0.0296 pada tahun 2021 menjadi 0.1105 pada tahun 2023.

Beberapa perusahaan menunjukkan tren penurunan. Misalnya, TINS yang memiliki ROE sebesar 0.2065 pada tahun 2021, mengalami penurunan menjadi -0.072 pada tahun 2023. Sebaliknya, perusahaan seperti SMBR menunjukkan peningkatan yang konsisten dari 0.0168 pada tahun 2021 menjadi 0.0336 pada tahun 2023.

4.2.3. NPM (X3)

Tabel 4. 3 Perkembangan Nilai NPM Perusahaan IDX-MES BUMN Periode 2021-2023

Perusahaan	NPM		
	2021	2022	2023
ANTM	0.0484	0.0832	0.075
BRIS	0.2307	0.2878	0.3412
ELSA	0.0138	0.032	0.0388
IPCC	0.1162	0.2226	0.2596
KAEF	0.0484	-0.0136	-0.1828
PGAS	0.1163	0.1093	0.1074
PTBA	0.2747	0.2996	0.1635
PTPP	0.024	0.021	0.0115
SMBR	0.0333	0.0368	0.0521
SMGR	0.0588	0.0802	0.0586
TINS	0.0892	0.0833	-0.0536
TLKM	0.2371	0.1879	0.2158
WEGE	0.0686	0.0981	0.0105
WTON	0.0192	0.0285	0.005

Tabel 4.3 menunjukkan perkembangan Net Profit Margin (NPM) dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam IDX-MES BUMN 17 selama periode 2021 hingga 2023.Pada tahun 2021, PTBA mencatat nilai NPM tertinggi sebesar 0.2747, sementara ELSA memiliki nilai NPM terendah sebesar 0.0138. Tahun berikutnya, 2022, menunjukkan peningkatan pada beberapa perusahaan dengan BRIS mencatat nilai NPM tertinggi sebesar 0.2878. Sebaliknya, KAEF mengalami penurunan dengan nilai NPM terendah sebesar -0.0136. Pada tahun 2023, BRIS menunjukkan kinerja yang sangat kuat dengan NPM tertinggi sebesar 0.3412, sedangkan KAEF berada pada posisi terendah dengan nilai NPM sebesar -0.1828.

Secara rinci, ANTM mengalami fluktuasi dengan nilai NPM meningkat dari 0.0484 pada tahun 2021 menjadi 0.0832 pada tahun 2022, kemudian sedikit menurun menjadi 0.075 pada tahun 2023. BRIS menunjukkan peningkatan yang konsisten dalam nilai NPM dari 0.2307 pada tahun 2021 menjadi 0.3412 pada tahun 2023. ELSA juga mencatat peningkatan yang signifikan dari 0.0138 pada tahun 2021 menjadi 0.0388 pada tahun 2023.

Beberapa perusahaan menunjukkan tren penurunan. Misalnya, TINS yang memiliki NPM sebesar 0.0892 pada tahun 2021, mengalami penurunan menjadi -0.0536 pada tahun 2023. Sebaliknya, perusahaan seperti SMBR menunjukkan peningkatan yang konsisten dari 0.0333 pada tahun 2021 menjadi 0.0521 pada tahun 2023.

4.2.4. Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 4. 4 Perkembangan Nilai Perusahaan IDX-MES BUMN Periode 2021-2023

Perusahaan	Tobins.Q		
	2021	2022	2023
ANTM	2.0096	1.7132	1.2289
BRIS	0.5092	0.4145	0.449
ELSA	1.3361	1.3285	1.4493
IPCC	0.9345	0.9427	1.0432
KAEF	3.479	1.6919	1.8818
PGAS	0.5654	0.5253	0.4661
PTBA	1.1904	1.297	1.1668
PTPP	0.8523	0.8195	0.7789
SMBR	1.4627	1.1447	0.9174
SMGR	0.9798	0.9361	0.9164
TINS	1.3082	1.128	0.8881
TLKM	1.9729	1.8075	1.8178
WEGE	0.9058	0.7947	0.6776
WTON	0.854	0.7911	0.6482

Tabel 4.4 menunjukkan perkembangan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam IDX-MES BUMN 17 selama periode 2021 hingga 2023. Tobin's Q adalah rasio yang mengukur nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai penggantian aset tersebut. Rasio ini memberikan gambaran tentang bagaimana pasar menilai perusahaan dalam hubungannya dengan nilai asetnya.

Pada tahun 2021, KAEF mencatat nilai Tobin's Q tertinggi sebesar 3.479, sementara BRIS memiliki nilai Tobin's Q terendah sebesar 0.5092. Tahun berikutnya, 2022, menunjukkan penurunan pada beberapa perusahaan dengan KAEF tetap mencatat nilai Tobin's Q tertinggi sebesar 1.6919. Sebaliknya, PGAS mengalami penurunan lebih lanjut dengan nilai Tobin's Q terendah sebesar 0.5253.

Pada tahun 2023, KAEF kembali menunjukkan kinerja yang kuat dengan nilai Tobin's Q tertinggi sebesar 1.8818, sedangkan WTON berada pada posisi terendah dengan nilai Tobin's Q sebesar 0.6482.

Secara rinci, ANTM mengalami penurunan nilai Tobin's Q dari 2.0096 pada tahun 2021 menjadi 1.2289 pada tahun 2023. BRIS mengalami fluktuasi kecil dengan nilai Tobin's Q menurun dari 0.5092 pada tahun 2021 menjadi 0.449 pada tahun 2023. ELSA menunjukkan peningkatan dari 1.3361 pada tahun 2021 menjadi 1.4493 pada tahun 2023.

Beberapa perusahaan menunjukkan tren penurunan. Misalnya, SMBR yang memiliki nilai Tobin's Q sebesar 1.4627 pada tahun 2021, mengalami penurunan menjadi 0.9174 pada tahun 2023. Sebaliknya, IPCC menunjukkan peningkatan yang konsisten dari 0.9345 pada tahun 2021 menjadi 1.0432 pada tahun 2023.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan tentang bagaimana karakteristik sampel penelitian dengan menggunakan rerata, standard deviation, maksimum dan minimum (Hermawan, 2019). Analisis data statistik deskriptif ini berfungsi agar data yang diujikan dapat di deskripsikan lebih sederhana dan mudah untuk dipahami.

Tabel 4. 5 Analisis statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	42	-.1036	.2817	.049442	.0657463
ROE	42	-.2849	.4419	.096316	.1166878
NPM	42	-.1828	.3412	.096141	.1068753
TOBINS.Q	42	.4145	3.4790	1.143431	.5712729
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Output SPSS (2024)

Analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.5 menunjukkan nilai minimum dan maksimum untuk variabel Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Tobin's Q bagi perusahaan-perusahaan IDX-MES BUMN 17 selama periode 2021 hingga 2023.

Nilai minimum ROA adalah -0.1036, sementara nilai maksimum mencapai 0.2817. Untuk ROE, nilai terendah tercatat sebesar -0.2849 dan nilai tertinggi sebesar 0.4419. Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai minimum sebesar -0.1828 dan nilai maksimum sebesar 0.3412. Terakhir, Tobin's Q menunjukkan nilai terendah sebesar 0.4145 dan nilai tertinggi sebesar 3.4790.

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau variabel residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Untuk menentukan kenormalan suatu kumpulan data, seseorang dapat menggunakan analisis grafis dengan memeriksa distribusinya menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji untuk menilai kenormalan distribusi residual dalam sampel awal lengkap diperoleh dengan cara berikut:

Tabel 4. 6 Analisis statistik deskriptif

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters a, b	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35527388
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.105
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed) c		.100

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
Sumber: Output SPSS (2024)

Nilai asymp Sig. (2-tailed) untuk residual model regresi adalah sebesar 0,100 yang menunjukkan lebih besae dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual model regresi berdistribusi normal

b. Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan keberadaan korelasi antara variabel independen dalam model regresi, yang dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4. 7 Uji multikolnieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.486	.153		3.187	.003		
	ROA	3.948	1.221	.563	3.233	.003	.515	1.940
	R0E	.155	.050	.405	3.105	.004	.918	1.089
	NPM	-3.045	.749	-.706	-4.064	.002	.518	1.930

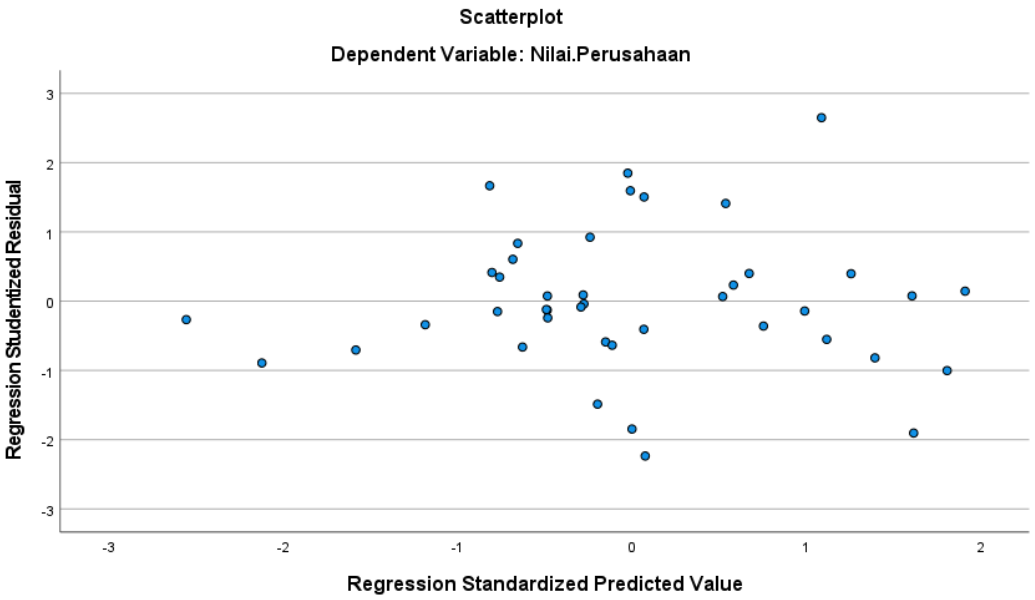
a. Dependent Variable: Tobins Q

Sumber: Output SPSS (2024)

Model regresi dianggap bebas dari multikolinearitas jika nilai Variance Inflation Factor (VIF)-nya kurang dari 10. Tabel tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu, model regresif mengalami masalah multikolinearitas.

c. Pengujian Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah terdapat ketidaksetaraan dalam varians variabel dalam model regresi. Indikasi model regresi yang kuat adalah tidak adanya heteroskedastisitas. Keberadaan heteroskedastisitas dapat dideteksi menggunakan uji sebaran plot. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut::



Gambar 4. 1 Uji Scatter Plot

Dari gambar di atas, diperoleh bahwa model menunjukkan pola yang menyebar. Hal ini menunjukkan bahwa model dengan tidak ada masalah heteroskedastisitas atau ketidaksamaan varian.

d. Autokorelasi

Uji autokorelsai dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat nilai uji D-W.

Tabel 4. 8 Uji autokorelsai

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637[a]	.406	.359	.3690315	1.807

a. Predictors: (Constant), NPM, R0E, ROA
b. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan
Sumber: Output SPSS (2024)

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,807. Sedangkan nilai dU diperoleh sebesar 1,79 dan dL = 1,62. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW = 1,807 berada diantara dU yaitu 1,79 dan 4 - dU yaitu 4 - 1,79 = 2,213. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

4.4. Pengujian Hipotesis

4.4.1. Regresi liner berganda

Analisis regresi Linear berganda adalah suatu metode statistik untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas atau independen terhadap suatu variabel dependen (Ghozali, 2018:8). Regresi linier ganda umumnya digunakan untuk memastikan kekuatan hubungan antara variabel dengan mengukur sejauh mana variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen. Selanjutnya, tujuannya adalah untuk meramalkan nilai variabel dependen menggunakan variabel otonom.

Model regresi linear berganda pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
β_1, β_2, β_3	: Koefisien regresi
X_1	: *Return on Asset* (ROA)
X_2	: *Return on Equity* (ROE)
X_3	: *Net Profit Margin* (NPM)
e	: Standar error

dalam menggunakan regresi linear berganda, dapat menggunakan:

- Uji t untuk mengetahui pengaruh parsial yang diberikan variabel X terhadap variabel Y
- Uji F untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh simultan yang diberikan variabel X terhadap variabel Y
- Koefisien determinasi untuk mengetahui berapa persentase pengaruh yang diberikan variabel X secara simultan terhadap variabel Y.

4.4.2. Uji t

Tabel 4. 9 Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.486	.153		3.187	.003
	ROA	3.948	1.221	.563	3.233	.003
	R0E	.155	.050	.405	3.105	.004
	NPM	-3.045	.749	-.706	-4.064	.002

a. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan

Sumber: Output SPSS (2024)

Tabel 4.9 menyajikan hasil uji t untuk menilai pengaruh variabel *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN. Berdasarkan hasil analisis, diketahui t tabel = t (α/2 ; n-k-1) = (0.25 ; 10) = **2.228**.

1. **H1:** Diketahui sig. pengaruh ROA (X_1) terhadap Y adalah **0.003 < 0.05** dan **t hitung 3.233 > t tabel 2.228**. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien ROA signifikan secara statistik dan bergerak secara positif, Ini berarti ROA sebagai indikator profitabilitas memiliki pengaruh positif yang penting terhadap nilai perusahaan. dapat di simpulkan H1 diterima.
2. **H2:** Diketahui sig. pengaruh ROE (X_2) terhadap Y adalah **0.004 < 0.05** dan **t hitung 3.105 > t tabel 2.228**. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien ROE signifikan secara statistik dan bergerak secara positif, Ini

berarti ROE sebagai indikator profitabilitas memiliki pengaruh positif yang penting terhadap nilai perusahaan. dapat di simpulkan H2 diterima.

3. **H3:** Diketahui sig. pengaruh NPM (X_3) terhadap Y adalah **0.002 < 0.05** dan nilai **t hitung** – **4.064 < t tabel 2.228**. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien NPM signifikan secara statistik akan tetapi bergerak secara negatif, Ini berarti NPM sebagai indikator profitabilitas memiliki Pengaruh negative. Artinya walaupun perusahaan memiliki margin keuntungan yang baik, faktor lain mungkin berdampak lebih besar pada nilai perusahaan atau bahwa perusahaan mungkin menghadapi tantangan dalam mempertahankan margin keuntungan yang tinggi. dapat di simpulkan H3 ditolak.

4.4.3. Uji F

Tabel 4. 10 Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.531	3	1.177	8.643	.002[b]
	Residual	5.175	38	.136		
	Total	8.706	41			

a. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan

b. Predictors: (Constant), NPM, R0E, ROA

Sumber: Output SPSS (2024)

Tabel 4.10 menyajikan hasil uji F untuk menilai signifikansi keseluruhan (simultan) model regresi yang menguji pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan yang

tercatat dalam IDX-MES BUMN. Diketahui bahwa Nilai F tabel (k ; n-k) = (3 ; 11) = **3.59** dan Nilai F hitung sebesar **8.643**.

H4: Dimana signifikansi untuk pengaruh X1, X2, dan X3 secara simultan terhadap Y adalah sebesar **0.002 < 0.05** dan nilai **F hitung 8.643 > F tabel 3.59**, hal ini menunjukkan bahwa model ini efektif dalam memprediksi nilai perusahaan dan bahwa variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara ringkas, model regresi ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang dimasukkan (ROA, ROE, dan NPM) secara bersama-sama memberikan kontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan). dapat di simpulkan H4 diterima.

4.4.4. Koefisien Determinasi

Tabel 4. 11 Koefisen Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637[a]	.406	.359	.3690315	1.807

a. Predictors: (Constant), NPM, R0E, ROA

b. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan

Sumber: Output SPSS (2024)

Tabel 4.11 menyajikan hasil analisis koefisien determinasi dari model regresi yang digunakan dalam penelitian ini, dengan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y) dan variabel prediktor meliputi *Return on Assets* (ROA) (X1), *Return on Equity* (ROE) (X2), dan *Net Profit Margin* (NPM) (X3). R^2 sebesar 0.406 menunjukkan bahwa model regresi ini mampu menjelaskan sekitar 40.6% dari variasi nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan

prediktif yang cukup baik, tetapi masih ada 59.4% dari variasi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

4.5. Pembahasan

4.5.1. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN, yang mengartikan bahwa **H1 Diterima**. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien unstandardized ROA sebesar 3.948 dengan nilai t sebesar 3.233 dan tingkat signifikansi (p-value) 0.003. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan ROA cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di IDX-MES BUMN.

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Menurut Hery (2017), ROA mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal (signaling theory) yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977). Teori ini menjelaskan bahwa informasi keuangan yang positif, seperti ROA yang tinggi, dapat menjadi sinyal bagi investor tentang prospek perusahaan yang baik di masa depan. Hal ini dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan, yang pada gilirannya dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Brigham dan Houston (2019) menegaskan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, termasuk ROA yang baik, cenderung memiliki prospek yang lebih menjanjikan dan mampu memberikan return yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Dalam konteks BUMN yang terdaftar di IDX-MES BUMN, pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa perspektif. Pertama, BUMN sering kali dipandang sebagai entitas yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa BUMN tersebut mampu mengelola aset negara dengan efisien dan menghasilkan keuntungan yang optimal. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan publik dan investor terhadap kinerja BUMN, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan.

Kedua, dalam era globalisasi dan persaingan yang semakin ketat, BUMN dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan swasta, baik di tingkat nasional maupun internasional. ROA yang baik menunjukkan daya saing BUMN dalam hal efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba. Ini menjadi daya tarik tersendiri bagi investor, terutama investor institusional dan asing, yang cenderung mempertimbangkan kinerja keuangan dalam keputusan investasinya.

Ketiga, ROA yang tinggi juga dapat menjadi indikator kemampuan BUMN dalam mendukung program-program pemerintah, seperti pembayaran dividen ke kas negara atau pelaksanaan program-program pembangunan nasional. Hal ini

dapat meningkatkan citra positif BUMN di mata publik dan regulator, yang pada gilirannya dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menemukan dukungan dari beberapa studi terdahulu. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Tahu dan Susilo (2017) dalam penelitiannya pada perusahaan perbankan juga menemukan hasil serupa, di mana ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Lebih lanjut, studi yang dilakukan oleh Widyanti (2020) pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI juga mengkonfirmasi adanya pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan bukan hanya fenomena yang terjadi pada BUMN, tetapi juga pada berbagai sektor industri lainnya.

Selain itu, perlu diingat bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal seperti ROA, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, regulasi pemerintah, dan sentimen pasar. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut yang mempertimbangkan faktor-faktor tersebut mungkin diperlukan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang determinan nilai perusahaan BUMN.

Kesimpulannya, hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN. Temuan ini menegaskan pentingnya efisiensi

pengelolaan aset dan kemampuan menghasilkan laba bagi BUMN dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Bagi manajemen BUMN, hasil ini dapat menjadi acuan untuk terus meningkatkan kinerja operasional dan efisiensi penggunaan aset guna menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

4.5.2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN, yang mengartikan bahwa **H2 Diterima**. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien unstandardized ROE sebesar 0,155 dengan nilai t sebesar 3,105 dan tingkat signifikansi (p-value) 0,004. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan ROE dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan BUMN yang terdaftar dalam indeks tersebut.

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal yang dimiliki (Brigham dan Houston, 2019). Rasio ini menjadi perhatian utama bagi para pemegang saham karena menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kinerja perusahaan dalam mengoptimalkan modal pemegang saham (Hery, 2017).

Pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa perspektif teoritis. Teori sinyal (signaling theory) yang dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa informasi keuangan yang positif, seperti Pengembalian ekuitas (modal) yang kuat dapat memberikan investor indikasi positif mengenai potensi masa depan perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa ROE yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi, yang pada gilirannya dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Lebih lanjut, teori keagenan (agency theory) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) juga dapat menjelaskan fenomena ini. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil mengelola modal pemegang saham dengan efektif, sehingga mengurangi potensi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Fahmi, 2018).

Dalam konteks BUMN yang terdaftar di IDX-MES BUMN, pengaruh signifikan ROE terhadap nilai perusahaan mungkin juga dipengaruhi oleh karakteristik khusus BUMN sebagai entitas yang memiliki peran ganda, yaitu sebagai agen pembangunan dan entitas bisnis. Menurut Nugroho dan Siahaan (2020), BUMN dengan kinerja keuangan yang baik, termasuk ROE yang tinggi, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik karena dianggap mampu menjalankan fungsi bisnisnya secara efektif tanpa mengorbankan peran pembangunannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu. Misalnya, studi yang dilakukan oleh Purwanto dan Agustin (2017) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, penelitian Widyanti (2020) pada perusahaan properti dan real estate juga mengonfirmasi hubungan positif antara ROE dan nilai perusahaan.

Namun, penting untuk dicatat bahwa meskipun penelitian ini menemukan pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan, beberapa studi lain menunjukkan hasil yang berbeda. Misalnya, penelitian Sukmawati et al. (2019) pada perusahaan perbankan menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh variasi dalam sektor industri, periode penelitian, atau faktor-faktor kontekstual lainnya.

Dalam menginterpretasikan hasil penelitian ini, beberapa asumsi perlu dipertimbangkan. Pertama, diasumsikan bahwa pasar modal di Indonesia efisien dalam bentuk setengah kuat, di mana harga saham mencerminkan semua informasi publik yang tersedia, termasuk laporan keuangan perusahaan. Kedua, diasumsikan bahwa tidak ada perubahan signifikan dalam kebijakan pemerintah atau regulasi yang secara khusus mempengaruhi BUMN selama periode penelitian 2021-2023. Ketiga, diasumsikan bahwa faktor-faktor makroekonomi memiliki pengaruh yang relatif sama terhadap semua perusahaan dalam sampel.

Implikasi dari temuan ini cukup signifikan bagi manajemen BUMN dan investor. Bagi manajemen BUMN, hasil ini menekankan pentingnya mempertahankan dan meningkatkan ROE sebagai salah satu strategi untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dicapai melalui berbagai upaya, seperti meningkatkan efisiensi operasional, mengoptimalkan struktur modal, atau meningkatkan marjin laba. Bagi investor, ROE dapat dijadikan salah satu indikator penting dalam menilai prospek investasi di BUMN yang terdaftar di IDX-MES BUMN.

Meskipun demikian, perlu dicatat bahwa nilai perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh ROE. Faktor-faktor lain seperti kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, dan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sudana, 2019). Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut yang mempertimbangkan variabel-variabel tersebut mungkin diperlukan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan BUMN.

Kesimpulannya, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN. Temuan ini memperkuat pemahaman tentang pentingnya profitabilitas, khususnya ROE, dalam menentukan nilai perusahaan BUMN. Namun, mengingat kompleksitas faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diperlukan pendekatan holistik dalam mengelola dan menilai kinerja BUMN untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

4.5.3. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN, yang mengartikan bahwa **H3 Ditolak**. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien unstandardized NPM sebesar -3.045 dengan nilai t sebesar -4.064 dan tingkat signifikansi (p-value) 0.002. Temuan ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan NPM akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Net Profit Margin merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan (Kasmir, 2016). Secara teoritis, NPM yang tinggi seharusnya menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan fenomena yang berbeda.

Pengaruh negatif NPM terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa perspektif. Pertama, investor mungkin memandang peningkatan NPM sebagai indikasi bahwa perusahaan tidak menggunakan sumber dayanya secara efisien untuk menghasilkan pertumbuhan. Sebagaimana dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2018), investor tidak hanya memperhatikan profitabilitas saat ini, tetapi juga prospek pertumbuhan di masa depan. Perusahaan dengan NPM tinggi mungkin dianggap terlalu konservatif dan tidak cukup agresif dalam

memanfaatkan peluang investasi yang dapat mendorong pertumbuhan jangka panjang.

Kedua, dalam konteks BUMN, NPM yang tinggi mungkin dipersepsikan sebagai indikasi bahwa perusahaan lebih fokus pada efisiensi operasional daripada ekspansi bisnis atau inovasi. Hal ini sejalan dengan temuan Nugroho dan Husodo (2021) yang menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia cenderung lebih menghargai perusahaan yang menunjukkan potensi pertumbuhan dibandingkan dengan yang hanya mempertahankan marjin laba tinggi.

Asumsi penelitian yang dapat diajukan adalah bahwa investor di IDX-MES BUMN lebih mengutamakan potensi pertumbuhan dan ekspansi bisnis dibandingkan dengan efisiensi operasional yang tercermin dalam NPM. Hal ini mungkin terkait dengan karakteristik BUMN sebagai agen pembangunan ekonomi nasional, di mana ekspektasi terhadap peran BUMN dalam mendorong pertumbuhan ekonomi lebih tinggi.

Temuan ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2018), yang menemukan hubungan negatif antara NPM dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Mereka berpendapat bahwa investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti pertumbuhan penjualan dan aset daripada marjin laba dalam menilai prospek perusahaan.

Lebih lanjut, Widodo dan Kurnia (2020) dalam penelitiannya terhadap perusahaan properti dan real estate di BEI juga menemukan pengaruh negatif NPM terhadap nilai perusahaan. Mereka menyimpulkan bahwa investor cenderung lebih

tertarik pada perusahaan yang menginvestasikan kembali labanya untuk ekspansi bisnis daripada yang mempertahankan marjin laba tinggi namun dengan pertumbuhan yang lambat.

Dalam konteks BUMN, hasil penelitian ini mungkin juga mencerminkan ekspektasi khusus terhadap peran BUMN dalam perekonomian nasional. Sebagaimana dikemukakan oleh Wibowo dan Ghozali (2019), BUMN memiliki peran ganda sebagai entitas bisnis dan agen pembangunan. Oleh karena itu, investor mungkin lebih menghargai BUMN yang menunjukkan komitmen terhadap pertumbuhan dan kontribusi terhadap pembangunan nasional, meskipun hal tersebut mungkin mengorbankan marjin laba dalam jangka pendek.

Implikasi dari temuan ini adalah bahwa manajemen BUMN perlu mempertimbangkan keseimbangan antara efisiensi operasional yang tercermin dalam NPM dengan strategi pertumbuhan dan ekspansi bisnis. Meskipun penting untuk menjaga profitabilitas, fokus yang berlebihan pada peningkatan NPM mungkin tidak selalu sejalan dengan ekspektasi investor dan stakeholder lainnya terhadap peran BUMN dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Kesimpulannya, pengaruh negatif NPM terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN menunjukkan kompleksitas dalam penilaian kinerja BUMN oleh investor. Temuan ini menegaskan pentingnya bagi manajemen BUMN untuk tidak hanya fokus pada efisiensi operasional, tetapi juga memperhatikan aspek pertumbuhan dan kontribusi terhadap pembangunan nasional.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh rasio profitabilitas ROA, ROE, dan NPM terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN periode 2021 – 2023, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yang mencakup ROA, ROE, dan NPM sebagai variabel independen, terbukti signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji F dengan nilai 8.643, serta p-value 0.002 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05. Temuan ini mengonfirmasi bahwa ketiga variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien unstandardized ROA sebesar 3.948 dengan nilai t 3.233 dan p-value 0.003 menunjukkan bahwa peningkatan ROA cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dipandang positif oleh investor dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.
3. Return on Equity (ROE) juga menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan koefisien unstandardized 0.155, nilai t 3.105 serta p-value 0.004, hasil ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham berperan

penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung menghargai perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan modal untuk menghasilkan keuntungan.

4. Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien unstandardized -3.045 dengan nilai t 4.064 dan p-value 0.002 menunjukkan bahwa peningkatan NPM justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Temuan ini menarik karena bertentangan dengan ekspektasi umum dan mungkin mencerminkan preferensi investor terhadap strategi pertumbuhan dibandingkan efisiensi operasional dalam konteks BUMN.
5. Model regresi dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.406, yang berarti bahwa 40.6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ROA, ROE, dan NPM. Meskipun model ini memiliki kekuatan prediktif yang cukup baik, masih ada 59.4% variasi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

5.2. Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya dan para pemangku kepentingan. Untuk penelitian mendatang, disarankan untuk memperluas cakupan variabel independen dengan menambahkan faktor-faktor seperti struktur modal, kebijakan dividen, atau aspek non-keuangan seperti tata kelola perusahaan. Perluasan sampel penelitian ke indeks syariah lainnya atau perbandingan dengan indeks

konvensional juga dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif. Penggunaan metode analisis yang lebih canggih, seperti analisis data panel atau *Structural Equation Modeling* (SEM), dapat membantu memahami hubungan yang lebih kompleks antar variabel.

2. Bagi manajemen perusahaan, penting untuk fokus pada peningkatan profitabilitas, terutama Net Profit Margin (NPM), melalui efisiensi operasional dan manajemen biaya yang efektif, sambil tetap mematuhi prinsip-prinsip syariah. Regulator pasar modal syariah disarankan untuk terus meningkatkan standar dan pengawasan terhadap perusahaan yang terdaftar di indeks syariah. Investor sebaiknya mempertimbangkan rasio profitabilitas dalam analisis fundamental mereka, namun tetap memperhatikan faktor-faktor lain seperti prospek industri dan kondisi makroekonomi. Akhirnya, penelitian mendatang dapat mengeksplorasi dampak digitalisasi dan fintech terhadap kinerja dan nilai perusahaan di pasar modal syariah, mengingat perkembangan teknologi yang pesat dalam industri keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Aryanti, Mawardi dan Selvu Andesta. (2016). "Pengaruh ROA, ROE, NPM, dan CR terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), I-Finance, vol. 2, no. 2, pp. 54-61

Astari, Y., Rinofah, R., & Mujino, M. (2019). "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi." Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA), vol. 3, no. 3, pp. 191 – 201. Tersedia Pada: https://doi.org/10,3195/mea.vol4.iss1.pp191-201

Brigham, E. F., & Houston, J. F. *"Essential of Financial Management."* Buku 2 edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). "*Fundamentals of Financial Management."* 15th ed. Cengage Learning.

Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan dan Tahunan, diakses pada 16 Juli 2024, dilihat dari: https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/

Cahya, K. D., Riwoe, J. C. (2018). "Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan Sustainability Reporting Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ 45." Journal of Accounting and Business Studies, vol. 3, no. 1, pp 46 – 70.

Darmawan, Dr. (2018). "Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indoonesia." UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga, vol. 1, no. 2, pp. 135–148. Tersedia pada: https://doi.org/10.31093/jraba. v2i1.28

Dista, Ferdiansyah P. P. (2019). "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021." Jurnal Riset dan Inovasi Manajemen. vol. 1, no. 4, pp. 209 – 221.

Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work" oleh Eugene F. Fama atau "Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance" oleh Larry Harris

Emily, Birken. (2021). "*Understanding Return on Assets (ROA.*" Forbes Advisor, Diakses pada 09 Juni 2024. Dilihat dari: Return on Assets (ROA) Definition – Forbes Advisor

Fama, E. F. (1970). "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work." The Journal of Finance, vol. 25, no. 2, pp. 383 – 417.

Fama, E. F. (1991). "*Efficient Capital Market II*." *Journal of Finance*. vol. 46, no. 5, pp. 1575 – 1617. Tersedia pada: https://www.jstor.org/stable/2328565

Financial Ratios eBook. Corporate Finance Institute, (2024). Diakses pada 09 Juni 2024, dilihat dari: https://corporatefinanceinstitute.com/assets/CFI-Financial-Ratios-Cheat-Sheet-eBook.pdf

Ghozali, Imam. (2018). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS." Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliastuti, I. A. N. (2020). *"The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value with Stock Price as Intervening Variables." International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific* (IJAFAP), vol. 1, no. 3. Tersedia pada: http://ejournal.aibpmjournals.com/index.php/IJAFAP

Hanafi, Mamduh. (2018)."Manajemen Keuangan." Edisi 1. Yogyakarta: BPFE UGM.

Harmono. (2017). "Manajemen Keuangan Berbasis Balanced." Jakarta: PT Bumi Angkasa Raya.

Hayes, Adam. (2024). Q Ratio of Tobin's Q: Definition, Formula, Uses and Example, diakses pada 03 Juni 2024, Dilihat dari: https://www.investopedia.com/terms/q/qratio.asp

Hery. (2017). "Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan." Jakarta: PT Grasindo.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360.

Jogiyanto, H. M. (2014). "Teori Portofolio dan Analisis Investasi." Edisi Tujuh. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Kasmir, (2016). "Analisis Laporan Keuangan". Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Lambert, Richard A, (2012), "*Financial Literacy for Managers: Finance and Accounting for Better Decision-Making." Financial Control. 2nd edition. Philadelphia: Warton Digital Press*, pp. 77 – 100.

Lestari, Nanik., dan Sapitri. (2016). "Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis. vol. 4, no. 1, pp. 28 – 33. Tersedia pada: https://doi.org/10.30871/jaemb.v4i1.81

Manyastighosa, Annissa. (2024). "Nilai Perusahaan: Jenis, Faktor Pengaruh, Cara Menghitung." Kitalulus. Diakses pada 25 Juni 2024. Dilihat pada: https://www.kitalulus.com/blog/bisnis/nilai-perusahaan/

Murphy, Chris B. (2024). *"Net Profit Margin."* Investopedia. Diakses pada 16 Mei 2024, Dilihat dari https://www.investopedia.com/terms/n/net_margin.asp

Nafisah, N. I. (2018). "Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei Tahun 2014-2015." Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, vol. 6, no. 2. Tersedia pada: http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma

Nefi, Arman. (2020). "Insider Trading: Indikasi, Pembuktian, dan Penegakan Hukum." Yogyakarta: Sinar Grafika.

Nugroho, A. D., & Husodo, Z. A. (2021). *"The impact of profitability on firm value: Evidence from Indonesia."* Journal of Asian Finance, Economics and Business, vol. 8, no. 5, pp. 29 – 37.

Nugroho, R., & Siahaan, R. (2020). BUMN Indonesia: Isu, Kebijakan, dan Strategi. Elex Media Komputindo.

Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). "Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi." E-Jurnal Manajemen Unud, vol. 7, no. 5, pp. 2706-2734.

Purwanto, P., & Agustin, J. (2017). "Financial performance towards value of firms in basic and chemicals industry." European Research Studies Journal, vol. 20, no.2A, pp. 443-460.

Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). "Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan." E-Jurnal Manajemen, vol. 5, no. 7, pp. 4044 – 4070.

Putra, Pramana., Purnama, S. Eka. (2023). "Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap PBV Pada Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020." Manajemen Kreatif Jurnal (MAKREJU). vol. 4, no. 1, pp. 189 – 202. Tersedia pada: https://doi.org/10.55606/makreju.v1i4.2167

Rajagukguk, Lasmanita., Ariesta, Valencia., Pakpahan, Yunus. (2019). "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen, vol. 3, no. 1, pp. 77 – 90.

Ratnasari et al. (2017). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan." Buletin Bisnis dan Manajemen. 3 (1).

Risman, Asep. (2021). "Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan." Banyumas: Pena Persada.

Riyanto, Slamet. (2017). "Statistik dengan Program IBM SPSS 24." Leutikaprio.

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. The bell journal of economics, 23-40.

Russo, M. V., & Fouts, P. A. (1997). *"A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability." The Academy of Management Journal*, vol. 40 no. 3, pp. 543-559. Tersedia pada: https://www.jstor.org/stable/257052

Selin Lumoly, Sri Murni, V. N. (2018). "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 6 (3), 1108–1117. Tersedia Pada: https://doi.org/10. 35794 /emba.v6i3.20072

Sharpe, W. F. (1964). "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk." The Journal of Finance, 19(3), 425-442.

Sofiani, Liana., Mora, S. Enda. (2022). "Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman." Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, vol. 10, no. 1, pp. 9 – 16.

Spence, Michael. (1973). "*Job Market Signaling*." Journal of Economic. 3 (87): 355 – 374. Tersedia pada: https://www.jstor.org/stable/1882010

Sudana, I. M. (2019). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Erlangga.

Sugiyono. (2015). "Metode Penelitian Kuantitatif, Kulaitatif, dan R&D." *E-Book*. Tersedia pada: https://elibrary.stikesghsby.ac.id/

Sujarweni, V. W. 2020. “Analisis Laporan Keuangan.” Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Sujana, I. Nyoman. (2017). “Pasar Modal yang Efisien.” Jurnal Pendidikan Ekonomi. vol. 5, no. 2, pp. 33 – 69.

Sukmawati, S., Kusmuriyanto, K., & Agustina, L. (2019). “*The Effects of ROA, ROE, and EPS toward Stock Prices in Companies Listed on Jakarta Islamic Index.”* Journal of Economic Education, vol. 8, no. 1, pp. 1 – 8.

Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). “Effect of liquidity, leverage and profitability to the firm value (dividend policy as moderating variable) in manufacturing company of Indonesia Stock Exchange.” Research Journal of Finance and Accounting, vol. 8, no. 18, pp. 89 – 98.

Tommy, D., Viriany. (2020). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara, vol. 2, pp. 982 – 990.

Wibowo, E. A., & Ghozali, I. (2019). *“The effect of BUMN governance on the value of BUMN companies in Indonesia.”* Diponegoro Journal of Accounting, vol. 8, no. 3, pp. 1 – 12.

Widodo, A., & Kurnia, K. (2020). “Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi.” Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, vol. 8, no. 1, pp. 159 – 170.

Widyanti, R. A. Y. U. (2020). “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate.” Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), vol. 9, no. 5, pp. 1 – 19

DAFTAR LAMPIRAN

1. Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637[a]	.406	.359	.3690315	1.807

a. Predictors: (Constant), NPM, R0E, ROA

b. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan

2. Uji Simultan (UJI F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.531	3	1.177	8.643	.002[b]
	Residual	5.175	38	.136		
	Total	8.706	41			

a. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan

b. Predictors: (Constant), NPM, R0E, ROA

3. Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.486	.153		3.187	.003
	ROA	3.948	1.221	.563	3.233	.003
	R0E	.155	.050	.405	3.105	.004
	NPM	-3.045	.749	-.706	-4.064	.002

a. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan

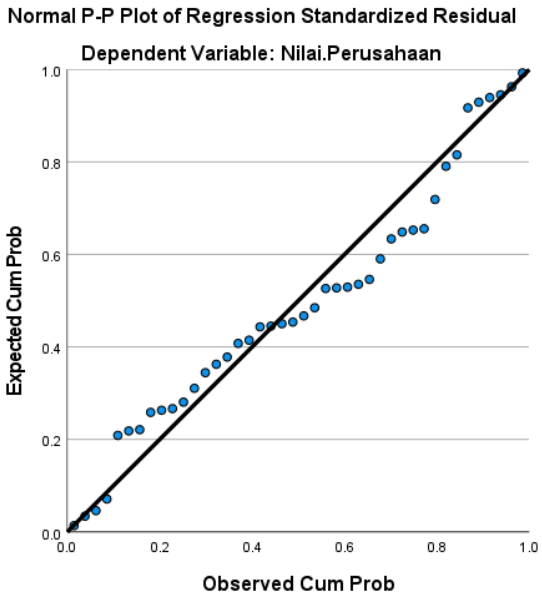
4. Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

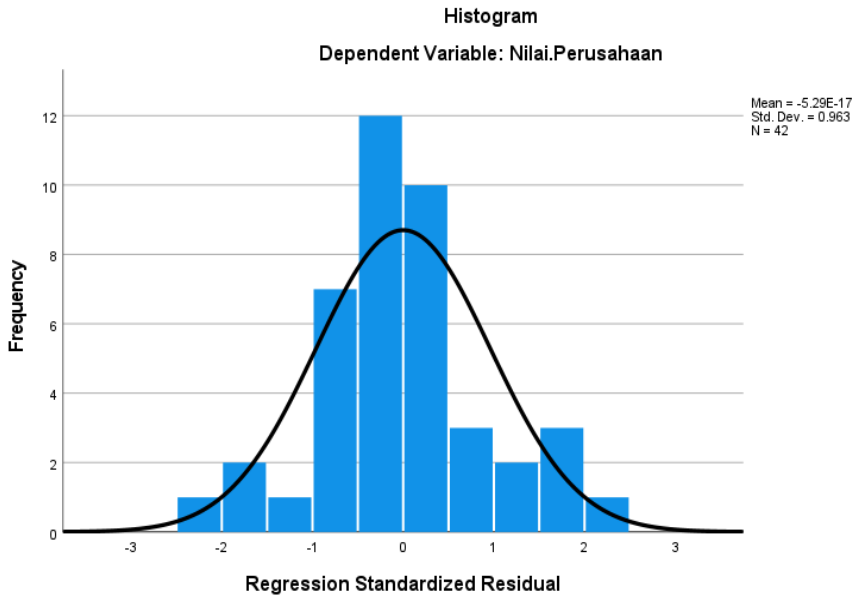
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.486	.153		3.187	.003		
	ROA	3.948	1.221	.563	3.233	.003	.515	1.940
	R0E	.155	.050	.405	3.105	.004	.918	1.089
	NPM	-3.045	.749	-.706	-4.064	.002	.518	1.930

a. Dependent Variable: Nilai.Perusahaan

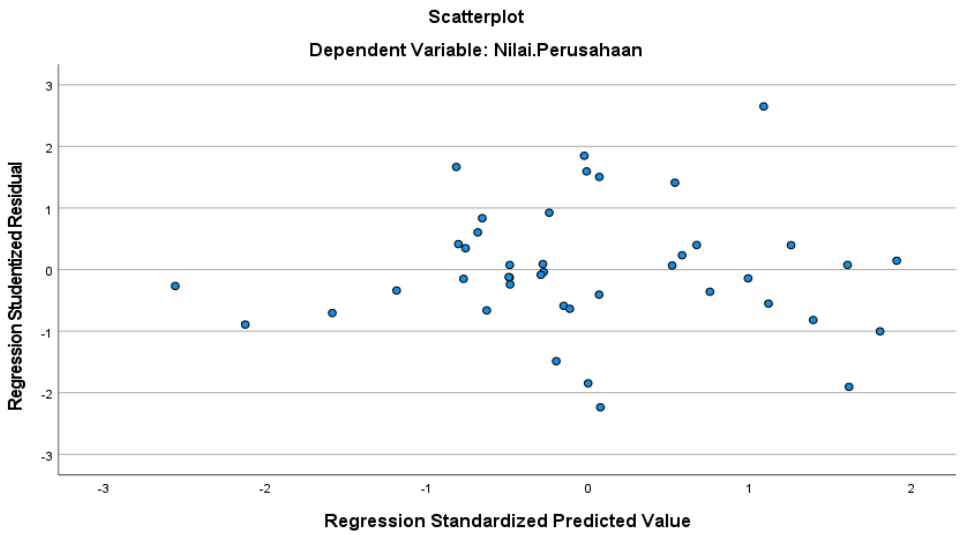
5. Grafik P-Plot



6. Histogram Nilai Perusahaan



7. Hasil ScatterPlot



8. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	42	-.1036	.2817	.049442	.0657463
ROE	42	-.2849	.4419	.096316	.1166878
NPM	42	-.1828	.3412	.096141	.1068753
TOBINS.Q	42	.4145	3.4790	1.143431	.5712729
Valid N (listwise)	42				

8. Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35527388
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.105
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.100

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

9. Data NPM 2021 – 2023

Perusahaan	NPM		
	2021	2022	2023
ANTM	0.0484	0.0832	0.075
BRIS	0.2307	0.2878	0.3412
ELSA	0.0138	0.032	0.0388
IPCC	0.1162	0.2226	0.2596
KAEF	0.0484	-0.0136	-0.1828
PGAS	0.1163	0.1093	0.1074
PTBA	0.2747	0.2996	0.1635
PTPP	0.024	0.021	0.0115
SMBR	0.0333	0.0368	0.0521
SMGR	0.0588	0.0802	0.0586
TINS	0.0892	0.0833	-0.0536
TLKM	0.2371	0.1879	0.2158
WEGE	0.0686	0.0981	0.0105
WTON	0.0192	0.0285	0.005

10. Data Tobins Q 2021 – 2023

Perusahaan	Tobins Q		
	2021	2022	2023
ANTM	2.0096	1.7132	1.2289
BRIS	0.5092	0.4145	0.449
ELSA	1.3361	1.3285	1.4493
IPCC	0.9345	0.9427	1.0432
KAEF	3.479	1.6919	1.8818
PGAS	0.5654	0.5253	0.4661
PTBA	1.1904	1.297	1.1668
PTPP	0.8523	0.8195	0.7789
SMBR	1.4627	1.1447	0.9174
SMGR	0.9798	0.9361	0.9164
TINS	1.3082	1.128	0.8881
TLKM	1.9729	1.8075	1.8178
WEGE	0.9058	0.7947	0.6776
WTON	0.854	0.7911	0.6482

11. Data ROE 2021 - 2023

Perusahaan	ROE		
	2021	2022	2023
ANTM	0.0893	0.1611	0.0988
BRIS	0.1642	0.1686	0.196
ELSA	0.0296	0.0956	0.1105
IPCC	0.0564	0.1392	0.1561
KAEF	-0.0002	-0.0157	-0.2849
PGAS	0.1075	0.1133	0.1106
PTBA	0.3314	0.4419	0.2918
PTPP	0.0281	0.0269	0.014
SMBR	0.0168	0.0225	0.0336
SMGR	0.0503	0.0618	0.0474
TINS	0.2065	0.1479	-0.072
TLKM	0.2335	0.1854	0.2057
WEGE	0.0913	0.0914	0.0164
WTON	0.0241	0.047	0.0058

12. Data ROA 2021 – 2023

Perusahaan	ROA		
	2021	2022	2023
ANTM	0.0566	0.1136	0.0718
BRIS	0.0155	0.0185	0.0215
ELSA	0.0155	0.0445	0.0508
IPCC	0.0306	0.0738	0.1067
KAEF	0.0023	-0.0064	-0.1036
PGAS	0.0470	0.0542	0.0593
PTBA	0.2225	0.2817	0.1623
PTPP	0.0072	0.0069	0.0038
SMBR	0.0100	0.0132	0.0219
SMGR	0.0264	0.0352	0.0277
TINS	0.0887	0.0797	-0.035
TLKM	0.1225	0.1006	0.1122
WEGE	0.0364	0.0428	0.0075
WTON	0.0093	0.0181	0.0028

13. Data Laporan Keuangan 14 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel periode 2021 – 2023

NO	kode	tahun	harga saham	saham beredar	Liabilitas	aset
	ANTM	2021	Rp2,250	24,030,764,724	Rp12,079,056,000,000	Rp32,916,154,000,000
1		2022	Rp1,985	24,030,764,724	Rp9,925,211,000,000	Rp33,637,271,000,000
		2023	Rp1,705	24,030,764,724	Rp11,685,659,000,000	Rp42,851,329,000,000
	BRIS	2021	Rp1,780	41,129,307,343	Rp61,886,476,000,000	Rp265,289,081,000,000
2		2022	Rp1,290	41,129,307,343	Rp73,655,791,000,000	Rp305,727,438,000,000
		2023	Rp1,740	41,129,307,343	Rp87,222,911,000,000	Rp353,624,124,000,000
	ELSA	2021	Rp276	22,500,000,000	Rp3,456,723,000,000	Rp7,234,857,000,000
3		2022	Rp312	22,500,000,000	Rp4,718,878,000,000	Rp8,836,089,000,000
		2023	Rp388	22,500,000,000	Rp5,185,414,000,000	Rp9,601,482,000,000
	IPCC	2021	Rp515	1,818,384,820	Rp897,885,051,000	Rp1,962,877,696,000
4		2022	Rp570	1,818,384,820	Rp1,029,858,187,000	Rp2,191,828,374,000
		2023	Rp715	1,818,384,820	Rp565,447,533,000	Rp1,788,314,387,000
	KAEF	2021	Rp2,430	20,000,000,000	Rp11,339,676,866,000	Rp17,229,101,040,000
5		2022	Rp1,085	20,000,000,000	Rp11,794,566,834,000	Rp19,797,322,545,000
		2023	Rp1,095	20,000,000,000	Rp11,192,592,254,000	Rp17,585,297,583,000
	PGAS	2021	Rp1,375	24,241,508,196	Rp6,838,129,991,026,400	Rp12,153,466,418,326,200
6		2022	Rp1,760	24,241,508,196	Rp6,072,873,867,526,400	Rp11,642,002,936,874,200
		2023	Rp1,130	24,241,508,196	Rp4,949,501,059,129,000	Rp10,678,227,766,688,900
	PTBA	2021	Rp2,710	11,487,209,350	Rp11,869,979,000,000	Rp36,123,703,000,000
7		2022	Rp3,690	11,487,209,350	Rp16,443,161,000,000	Rp45,359,207,000,000
		2023	Rp2,440	11,487,209,350	Rp17,201,993,000,000	Rp38,765,189,000,000

	PTPP	2021	Rp990	6,185,341,454	Rp41,243,694,000,000	Rp55,573,844,000,000
8		2022	Rp715	6,185,341,454	Rp42,791,331,000,000	Rp57,612,383,000,000
		2023	Rp428	6,185,341,454	Rp41,381,651,000,000	Rp56,525,043,000,000
	SMBR	2021	Rp620	9,932,534,336	Rp2,351,501,098,000	Rp5,817,745,619,000
9		2022	Rp386	9,932,534,336	Rp2,167,586,907,000	Rp5,242,724,933,000
		2023	Rp278	9,932,534,336	Rp1,694,318,282,000	Rp4,856,730,638,000
	SMGR	2021	Rp7,250	5,931,520,000	Rp37,110,080,000,000	Rp81,766,327,000,000
10		2022	Rp6,575	6,751,540,089	Rp33,270,652,000,000	Rp82,960,012,000,000
		2023	Rp6,400	6,751,540,089	Rp31,769,553,000,000	Rp81,820,529,000,000
	TINS	2021	Rp1,455	7,447,753,454	Rp8,382,569,000,000	Rp14,690,989,000,000
11		2022	Rp1,170	7,447,753,454	Rp6,025,073,000,000	Rp13,066,976,000,000
		2023	Rp645	7,447,753,454	Rp6,610,928,000,000	Rp12,853,277,000,000
	TLKM	2021	Rp4,190	99,062,216,600	Rp131,785,000,000,000	Rp277,184,000,000,000
12		2022	Rp3,750	99,062,216,600	Rp125,930,000,000,000	Rp275,192,000,000,000
		2023	Rp3,950	99,062,216,600	Rp130,480,000,000,000	Rp287,042,000,000,000
	WEGE	2021	Rp190	9,572,000,000	Rp3,592,408,107,796	Rp5,973,999,226,008
13		2022	Rp149	9,572,000,000	Rp2,884,421,965,523	Rp5,424,428,338,683
		2023	Rp80	9,572,000,000	Rp3,002,786,740,253	Rp5,561,533,835,483
	WTON	2021	Rp246	8,715,466,600	Rp5,480,299,148,683	Rp8,928,183,492,920
14		2022	Rp191	8,715,466,600	Rp5,809,708,177,850	Rp9,447,528,704,261
		2023	Rp108	8,715,466,600	Rp4,005,560,677,656	Rp7,631,670,664,176

NO	kode	tahun	ekuitas	total pendapatan/revenue	laba bersih
	ANTM	2021	Rp20,837,098,000,000	Rp38,445,595,000,000	Rp1,861,740,000,000
1		2022	Rp23,712,060,000,000	Rp45,930,356,000,000	Rp3,820,964,000,000
		2023	Rp31,165,670,000,000	Rp41,047,693,000,000	Rp3,077,648,000,000
	BRIS	2021	25,013,934,000,000	17,808,432,000,000	4,107,849,000,000
2		2022	33,505,610,000,000	19,622,865,000,000	5,647,674,000,000
		2023	38,739,121,000,000	22,251,743,000,000	7,591,358,000,000
	ELSA	2021	Rp3,778,134,000,000	Rp8,136,563,000,000	Rp111,924,000,000
3		2022	Rp4,117,211,000,000	Rp12,305,690,000,000	Rp393,470,000,000
		2023	Rp4,416,068,000,000	Rp12,564,391,000,000	Rp487,890,000,000
	IPCC	2021	Rp1,064,992,645,000	Rp516,836,950,000	Rp60,056,173,000
4		2022	Rp1,161,970,187,000	Rp726,573,259,000	Rp161,724,767,000
		2023	Rp1,222,866,854,000	Rp735,204,940,000	Rp190,854,844,000
	KAEF	2021	Rp5,889,424,174,000	Rp12,857,626,593,000	-Rp1,208,269,000
5		2022	Rp8,002,755,711,000	Rp9,232,675,971,000	-Rp126,024,418,000
		2023	Rp6,392,705,329,000	Rp9,965,033,049,000	-Rp1,821,483,017,000
	PGAS	2021	Rp5,315,336,427,299,800	Rp4,912,714,956,887,410	Rp571,178,406,950,800
6		2022	Rp5,569,129,069,347,800	Rp5,774,343,205,427,500	Rp630,907,197,948,500
		2023	Rp5,728,726,707,559,900	Rp5,900,084,769,386,500	Rp633,567,116,487,800
	PTBA	2021	Rp24,253,724,000,000	Rp29,261,468,000,000	Rp8,036,888,000,000
7		2022	Rp28,916,046,000,000	Rp42,648,590,000,000	Rp12,779,427,000,000
		2023	Rp21,563,196,000,000	Rp38,488,867,000,000	Rp6,292,521,000,000
	PTPP	2021	Rp14,330,150,000,000	Rp16,763,937,000,000	Rp402,248,000,000

8		2022	Rp14,821,052,000,000	Rp18,921,839,000,000	Rp398,048,000,000
		2023	Rp15,143,391,000,000	Rp18,464,215,000,000	Rp212,249,000,000
	SMBR	2021	Rp3,466,244,521,000	Rp1,751,585,770,000	Rp58,355,914,000
9		2022	Rp3,075,138,026,000	Rp1,881,767,356,000	Rp69,239,973,000
		2023	Rp3,162,412,356,000	Rp2,040,679,390,000	Rp106,239,511,000
	SMGR	2021	Rp42,875,012,000,000	Rp36,702,301,000,000	Rp2,158,503,000,000
10		2022	Rp47,239,360,000,000	Rp36,378,597,000,000	Rp2,918,601,000,000
		2023	Rp47,800,976,000,000	Rp38,651,360,000,000	Rp2,266,055,000,000
	TINS	2021	Rp6,308,420,000,000	Rp14,607,003,000,000	Rp1,302,843,000,000
11		2022	Rp7,041,903,000,000	Rp12,504,297,000,000	Rp1,041,563,000,000
		2023	Rp6,242,349,000,000	Rp8,391,907,000,000	-Rp449,672,000,000
	TLKM	2021	Rp145,399,000,000,000	Rp143,210,000,000,000	Rp33,948,000,000,000
12		2022	Rp149,262,000,000,000	Rp147,306,000,000,000	Rp27,680,000,000,000
		2023	Rp156,562,000,000,000	Rp149,216,000,000,000	Rp32,208,000,000,000
	WEGE	2021	Rp2,381,591,118,212	Rp3,168,197,827,254	Rp217,412,822,471
13		2022	Rp2,540,006,373,160	Rp2,366,259,622,099	Rp232,150,382,253
		2023	Rp2,558,747,095,230	Rp3,979,714,569,719	Rp41,904,962,070
	WTON	2021	Rp3,447,884,344,237	Rp4,312,853,243,803	Rp82,944,688,133
14		2022	Rp3,637,820,526,411	Rp6,003,788,032,167	Rp170,979,032,272
		2023	Rp3,626,109,986,520	Rp4,203,170,642,940	Rp20,989,348,521