

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Organisasi

Secara konseptual, organisasi adalah tempat yang mengatur pelaksanaan pekerjaan dan berfungsi sebagai satu kesatuan sosial. Menurut Husen (2022), organisasi itu adalah sistem yang terorganisir dan memiliki struktur, di mana setiap orang memiliki peran dan tugas tertentu, serta semua elemen tersebut bekerja bersama secara sadar dan terus-menerus. Kehadiran batas-batas yang bisa dikenali secara relatif membuat entitas ini mampu beroperasi secara teratur untuk mencapai tujuan bersama. Selanjutnya, tujuan organisasi tersebut dijelaskan oleh Husen (2022) sebagai sebuah pernyataan tentang kondisi yang diinginkan di masa depan, yang pada saat ini belum ada, namun direncanakan untuk dicapai melalui berbagai kegiatan yang disusun dengan terencana.

Untuk merealisasikan proyeksi tujuan tersebut, dibutuhkan sistem pendukung yang didefinisikan secara jelas. Struktur organisasi merupakan sistem fundamental yang membentuk dan mendefinisikan suatu entitas, di mana menurut Murtafiah, Yulianti, dan Nurjaman (2024), penentuan struktur ini sangat berperan dalam membantu menentukan tingkat kesuksesan perusahaan. Setiap jenis rancangan struktur sejatinya memiliki kelebihan dan kekurangan tersendiri, serta umumnya hanya berfungsi secara optimal untuk mengakomodasi perusahaan pada situasi tertentu atau pada titik spesifik dalam siklus hidupnya. Signifikansi penyusunan struktur ini turut ditegaskan oleh Gill Corkindale dari Harvard

University (dalam Murtafiah dkk., 2024), yang menjelaskan bahwa desain dan struktur organisasi yang buruk akan memicu berbagai kontradiksi operasional. Dampak negatif dari struktur yang tidak memadai tersebut meliputi kebingungan pembagian peran, kurangnya koordinasi lintas fungsi, kegagalan penyebaran inovasi, hingga lambatnya siklus pengambilan keputusan, yang pada akhirnya akan menjebak manajer dalam situasi operasional yang kompleks, penuh tekanan, dan sarat akan konflik.

2.1.2 Manajemen

Ditinjau dari aspek kebahasaan, istilah manajemen berakar dari kata kerja bahasa Inggris “*to manage*” yang berpadanan dengan makna mengelola atau menangani. Oleh karena itu, secara terminologis manajemen diartikan sebagai suatu proses pengurusan, pengendalian, serta pembimbingan di dalam sebuah entitas (Darim, 2020). Berkaitan dengan hal tersebut, Menurut George R. Terry, ilmu manajemen adalah suatu kumpulan pengetahuan yang sistematis, yang dikumpulkan dan diterima dengan memberi referensi kepada pengertian kebenaran umum tentang manajemen. Menurut Kerlinger (Rowell 1997), tujuan pokok ilmu adalah menghasilkan teori dan termasuk untuk memperoleh pengertian, menerangkan, meramalkan, dan mengendalikan.

Lebih lanjut, menurut George R. Terry (Rifaldi Dwi Syahputra & Nuri Aslami, 2023), manajemen merupakan suatu proses yang khas dan sistematis yang terdiri atas kegiatan perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan atau kepemimpinan (*leading*), serta pengendalian (*controlling*). Proses ini mencakup pengoordinasian aktivitas kerja individu maupun kelompok untuk

mencapai tujuan yang telah ditetapkan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber daya organisasi lainnya. Pelaksanaan tata kelola ini ditekankan pada asas pencapaian tujuan bersama melalui Upaya orang lain, di mana setiap aktivitas diarahkan dan diawasi agar dapat diselesaikan secara efisien, yakni meminimalkan biaya, dan efektif, yaitu tercapainya tujuan organisasi secara tepat.

Pada praktiknya, manajemen sebenarnya tidak hanya diperlukan dalam suatu Perusahaan saja, tetapi sebaliknya setiap organisasi macam apa pun memerlukan manajemen, baik organisasi pemerintah maupun organisasi swasta. Bahkan, organisasi yang bergerak di bidang sosial, seperti panti asuhan, rumah sakit, pendidikan, dan berbagai panti dan lembaga sosial lainnya selalu memerlukan manajemen dalam setiap usahanya demi kelancaran tugas sehari-harinya. Setiap organisasi dalam mencapai tujuan yang telah dicanangkan atau ditetapkan sebelumnya, akan berhasil bila organisasi tersebut mampu melaksanakan fungsi-fungsi manajemen secara efektif dan efisien. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, fungsi-fungsi manajemen pada umumnya terdiri atas empat kegiatan, yaitu merencanakan, mengorganisasi, memimpin, dan mengawasi. Walaupun begitu, tidak menutup kemungkinan beberapa kegiatan lain, seperti meramal, mengambil keputusan, staffing, assembling, memotivasi, melaporkan, menganggarkan, mengomunikasikan, dan lain sebagainya juga dapat dilakukan. Empat fungsi manajemen (Jones and George 2011: 46) tersebut dapat digambarkan sebagai suatu kegiatan yang saling berhubungan dengan arah tanda panah berikut menunjukkan urutan kegiatan yang dilakukan oleh manajer pada umumnya.

Pencapaian tujuan organisasi diwujudkan melalui eksekusi serangkaian tindakan yang telah direncanakan secara sistematis. Dalam prosesnya, manajemen berfungsi untuk mengidentifikasi sasaran, memformulasikan strategi, serta mengevaluasi efektivitas kinerja sumber daya manusia. Lebih jauh, manajemen juga berperan krusial dalam menciptakan dan memelihara lingkungan yang mampu mengakomodasi dinamika ekonomi, psikologis, sosial, politis, dan teknis. (Hidayah et al., 2023)

Dalam skala operasional yang lebih spesifik, praktik manajemen berfokus pada upaya melaksanakan dan mengawasi pengalokasian berbagai sumber daya organisasi meliputi sumber daya manusia, material, dan secara khusus, sumber daya keuangan (Utamy et al., 2020). Proses ini menuntut pengambilan keputusan strategis, evaluasi kinerja, serta sistem pengarahan yang tepat guna memastikan efektivitas dan efisiensi pencapaian tujuan bisnis (Amelia et al., 2022)

Secara komprehensif, manajemen merupakan fondasi strategis yang menyelaraskan seluruh aset organisasi untuk mencapai keberlanjutan bisnis. Praktik manajemen yang efektif tidak hanya memastikan sasaran operasional tercapai, tetapi juga menjadi penentu utama dalam membangun daya saing perusahaan di tengah dinamika industri. Dalam konteks penelitian ini, keberhasilan tata kelola manajemen tersebut nantinya akan tercermin pada indikator-indikator keuangan perusahaan, di mana efektivitas pengelolaan sumber daya akan memengaruhi tingkat profitabilitas dan likuiditas yang menjadi fokus utama dalam menilai nilai perusahaan.

2.1.2.1 Unsur-unsur Manajemen

Untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien, manajemen membutuhkan sumber daya yang dikenal sebagai unsur-unsur manajemen. Menurut (Hasibuan, 2016), unsur-unsur manajemen terdiri dari enam komponen fundamental yang saling terintegrasi, atau yang sering disebut sebagai 6M, yaitu:

1. *Man* (Manusia): Sumber daya manusia adalah unsur paling krusial karena manusialah yang merancang tujuan dan melakukan proses kerja.
2. *Money* (Uang): Modal finansial yang diperlukan untuk mendanai seluruh aktivitas operasional perusahaan. Pengelolaan unsur inilah yang nantinya menjadi fokus utama dalam manajemen keuangan.
3. *Materials* (Material/Bahan Baku): Ketersediaan bahan fisik yang dibutuhkan untuk proses produksi.
4. *Machines* (Mesin): Teknologi dan peralatan yang digunakan untuk memberikan efisiensi dan kemudahan dalam operasional.
5. *Methods* (Metode): Prosedur atau standar operasional baku (SOP) yang memandu jalannya pekerjaan agar terstruktur.
6. *Markets* (Pasar): Tempat di mana produk atau jasa perusahaan didistribusikan kepada konsumen demi menghasilkan pendapatan.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan serangkaian tahap yang harus dilalui oleh manajer untuk mencapai sasaran organisasi. Merujuk pada pandangan George R. Terry (Rifaldi Dwi Syahputra & Nuri Aslami, 2023) fungsi dasar manajemen mencakup empat tahapan utama, yaitu:

1. Perencanaan (*Planning*): Proses menetapkan tujuan organisasi serta menentukan strategi dan taktik untuk mencapainya.
2. Pengorganisasian (*Organizing*): Alokasi sumber daya (termasuk tugas dan wewenang) kepada individu atau tim yang tepat untuk melaksanakan rencana.
3. Pengarahan (*Actuating/Leading*): Upaya memotivasi, membimbing, dan mengarahkan karyawan agar bekerja secara optimal sesuai dengan tugasnya.
4. Pengendalian (*Controlling*): Proses evaluasi dan pengawasan untuk memastikan seluruh aktivitas berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan, serta melakukan tindakan korektif jika diperlukan.

2.1.2.3 Tujuan Manajemen

Tujuan manajemen ini bisa tercapai apabila dilakukan secara terorganisir dan terkontrol. Adapun tujuan manajemen lainnya, beberapa diantaranya adalah: Melakukan peninjauan terhadap pelaksanaan fungsi manajemen dan cara kerja organisasi saat menjalankan tugasnya.

1. Membantu organisasi untuk beradaptasi dengan lingkungan, baik internal maupun eksternal agar tetap relevan, produktif, dan kompetitif.
2. Dengan manajemen yang baik, keputusan yang diambil didasarkan pada data serta analisis yang tepat, sehingga menghasilkan solusi yang lebih baik untuk masalah yang dihadapi.
3. Mengembangkan kemampuan karyawan atau anggota organisasi sesuai dengan bidangnya.

4. Memberi motivasi terhadap karyawan atau anggota organisasi secara positif.

2.1.2.4 Prinsip Prinsip Manajemen

Menurut Henry Fayol (dalam (Mulyana et al., 2023)), prinsip manajemen merupakan pedoman dasar yang mengatur berjalannya suatu organisasi. Terdapat 14 prinsip manajemen, yaitu:

1. Pembagian Kerja (*Division of Work*): Pengelompokan tugas berdasarkan spesialisasi SDM guna meningkatkan efisiensi, produktivitas, dan profitabilitas melalui pengasahan keterampilan yang berkelanjutan.
2. Wewenang dan Tanggung Jawab (*Authority and Responsibility*): Pemberian kekuasaan kepada individu yang harus diimbangi dengan tanggung jawab sepadan agar pelaksanaan tugas berjalan optimal dan seimbang.
3. Disiplin (*Discipline*): Kepatuhan terhadap aturan dan wewenang yang ada. Keberhasilan prinsip ini sangat bergantung pada kualitas kepemimpinan yang baik.
4. Kesatuan Komando (*Unity of Command*): Setiap bawahan hanya menerima perintah dari satu atasan untuk menghindari kebingungan, tumpang tindih instruksi, dan konflik internal.
5. Kesatuan Pengarahan (*Unity of Direction*): Setiap kelompok kerja yang memiliki tujuan yang sama harus dipimpin oleh satu manajer menggunakan satu rencana terpadu.

6. Subordinasi Kepentingan Individu (*Subordination of Individual Interests*): Asas yang menekankan bahwa kepentingan organisasi atau bersama harus selalu diutamakan di atas kepentingan pribadi individu.
7. Kompensasi Pegawai (*Remuneration*): Pemberian upah yang adil dan memuaskan bagi karyawan guna memotivasi mereka untuk bekerja secara maksimal.
8. Sentralisasi (*Centralization*): Pemusatan atau desentralisasi wewenang dalam pengambilan keputusan, yang disesuaikan dengan proporsi dan kondisi organisasi agar tidak terjadi kesewenang-wenangan.
9. Rantai Komando/Hierarki (*Scalar Chain*): Garis wewenang dan instruksi yang jelas dari tingkatan manajemen puncak hingga ke bawah yang tidak boleh dilompati tanpa alasan mendesak.
10. Tata Tertib (*Order*): Penempatan setiap material dan sumber daya manusia pada tempat dan waktu yang tepat guna mendukung kedisiplinan dan efisiensi kerja.
11. Keadilan (*Equity*): Perlakuan pemimpin yang adil, jujur, dan obyektif untuk menumbuhkan loyalitas, kepatuhan, serta kesetiaan dari bawahan.
12. Stabilitas Masa Kerja (*Stability of Tenure of Personnel*): Pengelolaan retensi karyawan untuk meminimalkan tingkat perputaran (*turnover*) yang tinggi, sehingga alur kerja organisasi tetap stabil.
13. Inisiatif (*Initiative*): Pemberian ruang bagi karyawan untuk merancang, mengusulkan, dan mengeksekusi ide-ide baru guna memberikan nilai tambah bagi organisasi.

14. Semangat Kesatuan (*Esprit de Corps*): Kemampuan manajer dalam membangun kerja sama tim, keharmonisan, dan komunikasi yang baik agar karyawan bekerja tanpa ada rasa paksaan.

2.1.3 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan disiplin ilmu yang mengatur segala aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan perolehan dan pengalokasian dana secara efektif. Menurut (Hasan, 2022), manajemen keuangan adalah suatu proses dalam rangka pengadaan dan pemanfaatan dana untuk berbagai tujuan organisasi, yang melibatkan aktivitas perencanaan, pengalokasian, serta pengendalian sumber daya keuangan guna memaksimalkan nilai bagi para pemangku kepentingan. Fokus utama dari disiplin ini adalah memastikan bahwa setiap keputusan finansial yang diambil dapat mendukung keberlanjutan operasional serta pertumbuhan nilai entitas dalam jangka panjang.

Dalam perspektif yang lebih teknis, James Van Horne dalam (Hasan, 2022) menyatakan bahwa manajemen keuangan mencakup segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, serta pengelolaan aktiva dengan tujuan menyeluruh. Sejalan dengan pandangan tersebut, Bambang Riyanto dalam (Hasan, 2022) menjelaskan bahwa manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan, beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Kedua ahli ini memberikan penekanan bahwa tanggung jawab manajemen keuangan tidak hanya terbatas pada

pencarian modal, tetapi juga pada optimalisasi penggunaan aset untuk memberikan nilai tambah bagi organisasi melalui prinsip efisiensi biaya (*minimal cost*).

Selanjutnya, (Hasan, 2022) memberikan definisi yang lebih spesifik dengan menyebutkan bahwa manajemen keuangan adalah salah satu bidang manajemen fungsional yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang hingga pengelolaan modal kerja. Definisi ini memiliki relevansi yang sangat signifikan dalam penelitian ini karena mencakup aspek pengelolaan modal kerja yang berkaitan erat dengan variabel likuiditas perusahaan. Melalui pengelolaan modal kerja yang tepat, perusahaan diharapkan mampu menjaga keseimbangan antara kemampuan membayar kewajiban jangka pendek dan pencapaian profitabilitas yang optimal.

Berdasarkan pemaparan para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah proses sistematis dalam mengelola dana perusahaan untuk mencapai tujuan strategis. Dalam konteks PT Unilever Indonesia Tbk, teori ini menjadi landasan fundamental untuk menganalisis bagaimana perusahaan mengelola margin laba bersihnya (*Net Profit Margin*) melalui efisiensi biaya operasional, serta bagaimana perusahaan menjaga stabilitas modal kerjanya (*Current Ratio*) guna mempertahankan atau meningkatkan nilai pasar perusahaan (*Price to Book Value*) pada periode 2020-2025.

2.1.3.1 Unsur-unsur Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki komponen dasar atau unsur-unsur yang menjadi pilar dalam tata kelola keuangan suatu entitas bisnis. Menurut (Muhammad Iqbal, 2025), unsur utama pembentuk manajemen keuangan meliputi:

1. Perencanaan Keuangan (*Financial Planning*): Unsur penetapan proyeksi kebutuhan dana dan rencana strategis penggunaan dana guna mencapai target perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Penganggaran (*Budgeting*): Unsur penyusunan alokasi dana secara sistematis dan terperinci, yang mencakup target pendapatan dan batas pengeluaran dalam satu periode akuntansi tertentu.
3. Pengelolaan Kas (*Cash Management*): Unsur pengaturan arus peredaran uang, baik masuk maupun keluar, guna memastikan terjaganya tingkat likuiditas (ketersediaan dana tunai) perusahaan untuk operasional sehari-hari.
4. Pengadaan Dana (*Fund Raising*): Unsur pengidentifikasian dan penarikan alternatif sumber pendanaan yang paling efisien, baik yang bersumber dari ekuitas (modal sendiri) maupun liabilitas (utang).
5. Pengendalian (*Controlling*): Unsur pengawasan dan evaluasi terhadap realisasi penggunaan dana agar senantiasa sejalan dengan rencana awal dan memenuhi kaidah prinsip akuntabilitas keuangan.

2.1.3.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Secara administratif dan operasional, pelaksanaan manajemen keuangan dalam suatu perusahaan mencakup serangkaian tahapan yang saling berkesinambungan. Menurut (Muhammad Sujai et al., 2022), fungsi manajemen keuangan terdiri dari:

1. Perencanaan Keuangan (*Financial Planning*): Membuat proyeksi atau rencana pemasukan dan pengeluaran, serta merumuskan kegiatan keuangan perusahaan untuk periode waktu tertentu.
2. Penganggaran Keuangan (*Budgeting*): Melaksanakan tindak lanjut dari perencanaan keuangan melalui penyusunan rincian alokasi pengeluaran dan target pemasukan secara detail.
3. Pengelolaan Keuangan (*Financial Management/Operation*): Menggunakan dan mengalokasikan dana perusahaan yang tersedia secara efisien guna memaksimalkan nilai serta utilitas dana tersebut.
4. Pencarian Keuangan (*Financing*): Mengidentifikasi, mencari, dan mengoptimalkan berbagai sumber dana yang ada untuk mendukung kelancaran operasional kegiatan perusahaan.
5. Penyimpanan Keuangan (*Safeguarding*): Menghimpun serta menyimpan dana dan aset likuid perusahaan secara aman untuk menjaga stabilitas keuangan.
6. Pengendalian Keuangan (*Financial Control*): Melakukan evaluasi rutin serta tindakan perbaikan terhadap kinerja keuangan dan sistem pelaporan keuangan pada perusahaan.
7. Pemeriksaan Keuangan (*Auditing*): Melakukan audit internal atas catatan keuangan perusahaan guna memastikan kepatuhan dan mencegah terjadinya penyimpangan.

2.1.3.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut (Mulyana et al., 2023), tujuan utama dari manajemen keuangan bukan sekadar menghasilkan laba setinggi-tingginya, melainkan berfokus pada penciptaan nilai bagi pemilik perusahaan. Secara lebih rinci, tujuan manajemen keuangan dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. **Memaksimalkan Nilai Perusahaan (*Maximizing Firm Value*):** Merupakan tujuan jangka panjang yang diukur melalui harga saham di pasar. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan, kesejahteraan pemegang saham akan meningkat secara otomatis.
2. **Memaksimalkan Keuntungan (*Profit Maximization*):** Mengelola sumber daya keuangan secara efisien untuk mencapai tingkat profitabilitas yang optimal dalam jangka pendek.
3. **Menjaga Arus Kas (*Maintaining Cash Flow*):** Memastikan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (likuiditas) dan mendanai operasional sehari-hari.
4. **Menurunkan Biaya Modal (*Minimizing Cost of Capital*):** Mengoptimalkan struktur modal agar perusahaan memperoleh pendanaan dengan beban bunga atau biaya yang paling rendah.
5. **Meningkatkan Efisiensi Penggunaan Dana:** Memastikan setiap rupiah yang diinvestasikan pada aset (baik lancar maupun tetap) mampu menghasilkan imbal hasil yang maksimal.

2.1.3.4 Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan

Teori keuangan terus berkembang secara dinamis seiring dengan perubahan lingkungan bisnis. Perkembangan ini melahirkan prinsip-prinsip fundamental yang menjadi pedoman utama bagi manajer dalam berpikir dan bertindak. Menurut (Harahap & Muhammad Hafizh, 2020), terdapat 10 prinsip dasar yang membentuk fondasi manajemen keuangan, yaitu:

1. Prinsip Keseimbangan Risiko dan Pengembalian (*Risk Aversion*) Prinsip ini berlandaskan pada asumsi bahwa individu atau perusahaan cenderung menghindari risiko. Oleh karena itu, rasionalitas keuangan mengharuskan adanya keseimbangan (*trade-off*) antara risiko dan tingkat pengembalian. Seorang manajer keuangan tidak dibenarkan mengambil keputusan yang menambah risiko, kecuali tindakan tersebut dikompensasi oleh peningkatan ekspektasi imbal hasil investasi.
2. Nilai Waktu Uang (*Time Value of Money*) Nilai nominal uang yang diterima pada hari ini jauh lebih berharga dibandingkan dengan jumlah uang yang sama di masa depan. Hal ini disebabkan oleh kapasitas uang untuk menghasilkan keuntungan melalui mekanisme bunga majemuk (*compound interest*), serta adanya penurunan nilai riil uang seiring berjalannya waktu akibat inflasi.
3. Orientasi pada Surplus Kas (*Cash Flow over Profit*) Fokus utama manajemen keuangan tidak semata-mata pada perolehan laba akuntansi, melainkan pada pengelolaan surplus arus kas. Aliran kas harus diatur sedemikian rupa agar tidak terjadi penumpukan dana menganggur (*idle*

money). Dana yang dibiarkan menganggur akan menimbulkan biaya kesempatan (*opportunity cost*), setara dengan potensi bunga yang hilang jika dana tersebut diinvestasikan.

4. Prinsip Diversifikasi (*Diversification*) Mengingat setiap instrumen keuangan memiliki profil risiko yang berbeda, diversifikasi menjadi upaya strategis untuk meminimalkan risiko secara keseluruhan. Tindakan penyebaran alokasi dana ke berbagai jenis investasi ini bertujuan untuk mengoptimalkan rasio antara tingkat keuntungan dan risiko yang ditanggung.
5. Efisiensi Pasar Modal (*Efficient Capital Market*) Dalam pasar modal yang efisien, harga aset-aset keuangan yang diperjualbelikan (seperti saham dan obligasi) bergerak dengan cepat dan tepat untuk mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia. Keputusan keuangan yang baik harus mempertimbangkan efisiensi pasar ini dalam menilai valuasi aset.
6. Bias Perpajakan (*Tax Bias*) Setiap keputusan dan tambahan kekayaan bisnis akan selalu memiliki implikasi pajak. Sebagai kontribusi wajib kepada negara, beban pajak secara langsung memengaruhi selisih keuntungan bersih perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan wajib mengintegrasikan kewajiban perpajakan ke dalam setiap perencanaan strategis bisnisnya.
7. Kondisi Persaingan Pasar (*Competitive Market Environment*) Ketatnya persaingan di pasar menuntut manajer keuangan untuk mengalokasikan sumber daya seefektif mungkin. Kondisi pasar yang sangat kompetitif

membuat perusahaan kesulitan untuk secara terus-menerus memperoleh proyek dengan tingkat keuntungan yang sangat tinggi (di atas normal), sehingga evaluasi investasi harus dilakukan secara cermat.

8. Manfaat Inkremental (*Incremental Benefit*) Penilaian suatu keputusan investasi harus didasarkan pada selisih nilai bersih (*incremental cash flow*) yang dihasilkan dari suatu alternatif dibandingkan dengan alternatif lainnya. Tambahan arus kas yang diperoleh harus sebanding dengan tambahan biaya dan risiko yang akan diterima perusahaan.
9. Masalah Keagenan (*Agency Problem*) Sering kali terjadi perbedaan kepentingan antara manajer (agen) dengan pemilik perusahaan (prinsipal). Manajer memiliki kecenderungan untuk memprioritaskan kepentingan pribadinya di atas tujuan pemaksimalan nilai pemegang saham. Untuk meminimalkan konflik ini, perusahaan harus mengeluarkan biaya keagenan (*agency cost*), seperti biaya pengawasan (*monitoring*) dan pemberian insentif kinerja.
10. Prinsip Etis (*Ethical Behavior*) Seluruh praktik dan pengambilan keputusan manajerial harus berlandaskan pada etika bisnis yang baik. Tindakan yang diambil tidak hanya harus sesuai dengan kaidah keilmuan manajemen keuangan secara matematis, tetapi juga wajib mematuhi norma dan hukum yang berlaku tanpa merugikan pihak lain demi keuntungan sepihak.

2.1.3.5 Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Manajemen

Untuk mengevaluasi apakah prinsip-prinsip keuangan telah dijalankan dan tujuan maksimalisasi nilai perusahaan telah tercapai, manajemen membutuhkan

alat ukur yang objektif. Alat utama yang digunakan adalah analisis laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan instrumen vital yang merangkum seluruh aktivitas pendanaan dan investasi perusahaan pada suatu periode tertentu, yang berfungsi sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pemegang saham sekaligus sebagai "sinyal" bagi calon investor. Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan (profit) secara maksimal. Oleh karena itu, rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Kasmir dalam (Nirawati, 2022), rasio profitabilitas merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menghitung berbagai rasio keuangan untuk membedah kinerja fundamental entitas bisnis. Melalui analisis ini, manajemen dan pihak eksternal dapat menilai tingkat Profitabilitas (kemampuan mencetak laba) dan tingkat Likuiditas (kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek). Hasil dari analisis rasio inilah yang nantinya akan digunakan oleh pasar (investor) sebagai dasar pertimbangan dalam menilai kelayakan investasi, yang pada akhirnya akan membentuk Nilai Perusahaan di bursa saham.

Relevansi manajemen keuangan dalam studi ini terletak pada pengambilan keputusan strategis untuk menjaga keseimbangan antara profitabilitas dan likuiditas. Manajemen dituntut untuk mengoptimalkan sumber daya agar nilai perusahaan tetap terjaga di mata pemegang saham.

2.1.4 Profitabilitas

Menurut kasmir (2012:196) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi tujuan yang akan dicapai perusahaan tidak dapat berkembang (*growth*), bertahan hidup (*going concern*), dan tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*).

Profitabilitas mencerminkan seberapa efektif suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan penjualan, aset, dan modalnya. Perusahaan yang mencatatkan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung mengurangi porsi utang mereka. Hal ini dikarenakan mereka memiliki ketersediaan dana internal yang memadai, di mana laba ditahan akan diprioritaskan sebagai sumber pendanaan utama sebelum memutuskan untuk mengambil pinjaman eksternal (W. W. Hidayat, 2018)

Profitabilitas merupakan indikator krusial yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengoptimalkan aset dan modalnya untuk mencetak laba. Secara teoritis, tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal positif yang menarik minat investor, sehingga pada akhirnya dapat mendorong harga saham dan nilai perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021).

Profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari serangkaian kebijakan manajemen dalam upayanya memaksimalkan keuntungan perusahaan. Meskipun pencapaian laba yang optimal sangat krusial untuk menjaga kesejahteraan berbagai pihak internal dan mendukung ekspansi bisnis, tingkat profitabilitas yang melonjak tajam justru dapat memberikan sinyal negatif berupa kecurigaan pasar atas

monopoli dan tingginya tekanan ekspektasi investor. Kondisi dilematis ini sering kali memicu pihak manajemen untuk meratakan fluktuasi keuntungan melalui praktik manajemen laba. Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, rasio profitabilitas berfungsi sebagai tolok ukur utama untuk menilai efisiensi operasional dan melacak tren kinerja keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya secara komprehensif (Setiowati et al., 2023)

Berdasarkan literatur di atas, profitabilitas adalah indikator fundamental yang merepresentasikan tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya perusahaan (penjualan, aset, dan modal) guna menghasilkan laba. Pencapaian profitabilitas yang optimal tidak hanya menjamin kelangsungan bisnis (*going concern*) dan kemandirian pendanaan internal yang menekan risiko utang, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal positif (*signalling*) yang mampu mendongkrak kepercayaan investor serta nilai perusahaan di pasar modal. Meskipun demikian, tren pencapaian laba ini harus dievaluasi secara konsisten sebagai tolok ukur operasional, guna memastikan pertumbuhan laba berjalan wajar dan menghindari fluktuasi ekstrem yang berpotensi memicu tekanan ekspektasi pasar maupun praktik manajemen laba.

2.1.4.1 Fungsi Profitabilitas

Bagi perusahaan manufaktur dan barang konsumsi, likuiditas bukan sekadar ketersediaan uang tunai, melainkan indikator kesehatan modal kerja. Dalam (Cahyasari, 2022), fungsi likuiditas bagi suatu perusahaan meliputi:

Tabel 2. 1 Fungsi Profitabilitas

Fungsi	Keterangan
Fasilitator Operasional Harian	Menjadi media utama dalam membiayai dan menjalankan aktivitas bisnis sehari-hari tanpa hambatan.
Bantalan Dana Darurat (<i>Financial Cushion</i>)	Berfungsi sebagai alat antisipasi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan yang mendesak atau pengeluaran mendadak di luar anggaran.
Indikator Pemenuhan Kewajiban Jangka Pendek	Menjadi alat ukur utama atas kemampuan perusahaan dalam melunasi utang atau kewajiban lancar yang segera jatuh tempo.
Alat Evaluasi Modal Kerja	Membantu pihak manajemen dalam memeriksa dan mengevaluasi tingkat efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan.
Katalisator Persetujuan Investasi	Menjadi referensi yang menunjukkan tingkat fleksibilitas finansial perusahaan, sehingga mempermudah perolehan persetujuan investasi eksternal.
Pemicu Peningkatan Kinerja	Menjadi tolok ukur fundamental yang mendorong manajemen untuk terus mengevaluasi dan menafsirkan posisi keuangan jangka pendek agar operasional tetap optimal.

Sumber: (Cahyasari, 2022).

2.1.4.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi Profitabilitas

Dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan, pihak manajemen perlu mempertimbangkan berbagai faktor internal yang memengaruhi modal kerja. Menurut (Jusmarni & Prihastuti, 2021), terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi likuiditas, antara lain:

1. **Komponen Pembentuk Likuiditas (Aset dan Kewajiban Lancar):** Merupakan unsur fundamental yang terdiri dari komposisi aset lancar (seperti kas, piutang, dan persediaan) serta kewajiban lancar (utang jangka pendek) perusahaan.
2. **Perputaran dan Arus Kas Operasi:** Kecepatan siklus perputaran kas dan tingkat kelancaran arus kas yang dihasilkan langsung dari aktivitas operasional utama entitas bisnis.

3. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*): Skala operasional dan total kekayaan (aset) perusahaan yang turut memengaruhi tingkat fleksibilitas manajemen dalam mengelola pendanaan jangka pendek.
4. Kesempatan Tumbuh (*Growth Opportunities*): Prospek ekspansi dan pertumbuhan bisnis yang umumnya menuntut penyerapan kas dan aset lancar yang lebih besar untuk mendukung kelancaran aktivitas operasional.
5. Struktur Utang (*Leverage*): Proporsi utang atau rasio kewajiban perusahaan yang secara langsung memengaruhi besaran beban utang jangka pendek yang harus segera dilunasi.

2.1.4.3 Macam-Macam Rasio Profitabilitas

Profitabilitas diukur oleh perusahaan dan investor menggunakan berbagai jenis rasio untuk memastikan penilaian yang menyeluruh dari berbagai sudut pandang keuangan. Berikut ini adalah beberapa rasio profitabilitas yang telah umum diterapkan:

1. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio keuangan yang mengukur perbandingan antara perolehan laba kotor perusahaan dengan total penjualan pada periode tertentu. Tren GPM yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menekan biaya-biaya yang berkaitan langsung dengan kegiatan penjualan. Efisiensi ini pada akhirnya akan memperbesar persentase pengembalian laba kotor terhadap penjualan bersih, yang bermuara pada peningkatan pendapatan perusahaan secara keseluruhan (Yuliantin & Aprianti, 2022)

$$\text{Gross Profit Margin} = \left(\frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \right) 100 \%$$

2. *Return on Assets*

Return on Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset atau aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Rasio yang umumnya dinyatakan dalam bentuk persentase ini mencerminkan tingkat imbal hasil atas modal yang telah diinvestasikan pada keseluruhan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai, yang sekaligus mengindikasikan bahwa perusahaan berada pada posisi yang semakin baik dan efisien dalam mengelola aset-asetnya (Lestari et al., 2023)

$$\text{Return on Asset} = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \right) 100 \%$$

3. *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri (ekuitas) yang ditanamkan oleh para pemegang saham. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola perputaran modal tersebut. Semakin tinggi nilai ROE, semakin efektif pula kinerja perusahaan dalam mengoptimalkan modalnya, yang pada akhirnya akan memberikan tingkat pengembalian keuntungan yang lebih besar bagi para pemegang saham (Tahir et al., 2021)

$$\text{Return on Equity} = \left(\frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \right) 100 \%$$

4. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan setelah memperhitungkan seluruh beban operasional dan pajak penghasilan. Rasio ini sekaligus menjadi cerminan dari keberhasilan manajemen dalam mengimplementasikan strategi penetapan harga dan efisiensi pengendalian biaya. Semakin tinggi nilai NPM, semakin besar tingkat keuntungan murni yang dicetak, sehingga fundamental perusahaan akan terlihat semakin menjanjikan di mata pemodal. Sebagai tolok ukur, standar kelayakan industri untuk rasio NPM umumnya dipatok pada ambang batas (*threshold*) di atas 5% hingga 10%, meskipun angka ideal ini dapat bervariasi bergantung pada karakteristik masing-masing subsektor bisnis (Saraswati et al., 2023)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2.1.5 Likuiditas

Menurut Kasmir (2016:128), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih. Semakin rendah nilai CR, maka akan mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal ini mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan, dimana perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya akan dikenai beban tambahan atas kewajibannya.

Likuiditas pada dasarnya mencerminkan kemampuan suatu entitas dalam mengelola dan mengonversi asetnya menjadi uang tunai dalam waktu singkat, sembari memitigasi risiko kerugian seminimal mungkin. Kelompok aset yang paling likuid umumnya bersumber dari ketersediaan dana kas. Secara operasional, manajemen likuiditas yang baik menuntut perusahaan untuk mampu menyeimbangkan dua sisi keuangan: sisi aktiva yang berfokus pada kelancaran pencairan aset menjadi uang tunai, serta sisi pasiva yang menitikberatkan pada pemenuhan kebutuhan dana untuk melunasi berbagai kewajiban (Putra, 2023)

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas dan setara kas guna memenuhi berbagai kewajiban finansial atau utang jangka pendeknya tepat pada saat jatuh tempo. Indikator ini tidak hanya berfungsi sebagai pengukur kecukupan dana taktis, tetapi juga memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi kesehatan keuangan dan kekayaan perusahaan secara umum. Menjaga rasio likuiditas pada tingkat yang ideal sangatlah krusial bagi manajemen. Kegagalan perusahaan dalam melunasi kewajiban operasional jangka pendeknya dapat memicu hilangnya kepercayaan pasar, yang pada gilirannya akan menurunkan minat investor serta menggerus nilai perusahaan itu sendiri (Mia Novianti et al., 2023)

Berdasarkan tinjauan literatur di atas, likuiditas adalah kemampuan fundamental perusahaan dalam mengelola dan mengonversi aset lancarnya menjadi kas guna memenuhi kewajiban finansial jangka pendek secara tepat waktu. Likuiditas tidak sekadar menjadi indikator kesehatan keseimbangan finansial internal, melainkan juga bertindak sebagai sinyal krusial bagi pasar. Kegagalan

perusahaan dalam menjaga tingkat likuiditas yang ideal (seperti tercermin dari rendahnya rasio lancar) tidak hanya akan menekan profitabilitas akibat munculnya beban tambahan, tetapi juga berisiko tinggi memicu hilangnya kepercayaan pasar yang pada akhirnya bermuara pada anjloknya nilai perusahaan di mata investor.

2.1.5.1 Fungsi Likuiditas

Dalam likuiditas, terdapat beberapa fungsi utama yang saling mendukung untuk menjaga stabilitas kas serta membantu kolaborasi kelancaran rantai pasok antara perusahaan dan pihak eksternal, sebagaimana dijabarkan pada Tabel 2.2

Tabel 2. 2 Fungsi Likuiditas

Fungsi	Keterangan
Sistem Peringatan Dini (<i>Early Warning System</i>)	Alat mitigasi untuk mendeteksi potensi kesulitan keuangan dan risiko gagal bayar utang jangka pendek perusahaan.
Fleksibilitas Keuangan (<i>Financial Flexibility</i>)	Indikator kemampuan entitas dalam menghadapi kondisi darurat ekonomi tanpa harus melikuidasi aset jangka panjangnya.
Jaminan Kredibilitas (<i>Credibility Guarantee</i>)	Memberikan kepastian kepada kreditor, bank, dan pemasok bahan baku mengenai kemampuan bayar perusahaan yang terjaga.
Evaluasi Modal Kerja (<i>Working Capital Evaluation</i>)	Membantu manajemen menilai seberapa efisien perputaran komponen aset lancar (kas, piutang, dan persediaan) dalam siklus operasi.

Sumber: (Ningrum, 2022).

2.1.5.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi Likuiditas

Tingkat likuiditas suatu entitas dan sahamnya di pasar modal dipengaruhi oleh berbagai determinan pembentuk. Menurut (Natsir et al., 2023), terdapat beberapa faktor yang berpotensi memengaruhi likuiditas, antara lain:

1. Transparansi dan Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*): Keterbukaan informasi dan kualitas pengelolaan entitas sangat memengaruhi kepercayaan pasar.

2. Manajemen Laba (*Earning Management*): Praktik internal manajemen dalam mengatur pelaporan keuntungan turut berdampak pada penilaian likuiditas.
3. Struktur Utang (*Leverage*): Proporsi utang yang dimiliki perusahaan menjadi pertimbangan tingkat risiko bagi para pemodal.
4. Risiko Saham: Tingkat volatilitas dan ketidakpastian suatu saham di bursa memengaruhi seberapa aktif saham tersebut diperdagangkan.
5. Kondisi Makroekonomi: Faktor eksternal yang tidak terduga, seperti krisis keuangan (*financial crisis*), dapat mengguncang likuiditas pasar secara keseluruhan.
6. Valuasi Bisnis (*Book Value* dan *Market Value*): Nilai buku (representasi kekayaan berdasarkan catatan akuntansi emiten) dan nilai pasar (harga aktual pada perdagangan lelang yang kompetitif) menjadi indikator krusial penentu likuiditas.
7. Ekspektasi Pengembalian (*Return*): Tingginya ekspektasi *return* dari suatu saham cenderung memicu lonjakan minat investasi dari pemodal, yang bermuara pada peningkatan likuiditas saham tersebut.

2.1.5.3 Macam-Macam Rasio Likuiditas

Likuiditas diukur oleh manajemen dan analis menggunakan berbagai instrumen rasio untuk memastikan tingkat keamanan finansial dari berbagai skenario. Berikut ini adalah beberapa rasio likuiditas:

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar):

Sebagai salah satu indikator utama likuiditas, *Current Ratio* (CR) berfungsi untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia. Nilai rasio yang rendah mengindikasikan tingginya risiko gagal bayar atas utang lancar yang segera jatuh tempo. Sebaliknya, rasio yang terlampau tinggi juga tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat. Tingginya nilai *Current ratio* justru dapat mengisyaratkan adanya inefisiensi dalam pengelolaan keuangan, seperti terjadinya penumpukan kas yang menganggur (*idle cash*) dan tidak dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan operasional perusahaan. (Nadia Alfiani, 2022). Secara matematis, *Current Ratio* dihitung dengan membandingkan total aset lancar terhadap total utang lancar (kewajiban jangka pendek) melalui formula berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} 100\%$$

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat):

Quick Ratio (QR) atau rasio cepat merupakan indikator likuiditas yang mengevaluasi kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan memanfaatkan aset lancar yang paling likuid, yakni dengan mengesampingkan nilai total persediaan. Persediaan secara sengaja dikeluarkan dari perhitungan rasio ini karena dianggap sebagai komponen aset yang paling sulit dan membutuhkan waktu lebih lama untuk dicairkan menjadi uang tunai. Dengan demikian, rasio ini memberikan gambaran yang lebih ketat dan akurat mengenai ketersediaan dana cepat perusahaan untuk menutupi utang jangka pendeknya tanpa harus bergantung pada penjualan barang terlebih dahulu (Melati et al., 2024). Secara matematis, *Quick Ratio* dihitung menggunakan formula baku berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. *Cash Ratio* (Rasio Kas):

Menurut Kasmir (2017) dalam (Adzhari & Oktaviani, 2024), *Cash Ratio* memaparkan kemampuan riil perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya secara spesifik menggunakan ketersediaan kas dan setara kas. Berbeda dengan indikator likuiditas lainnya, rasio kas sama sekali tidak mempertimbangkan nilai persediaan, sehingga secara murni menunjukkan besaran uang tunai yang benar-benar tersedia dan siap ditarik kapan saja untuk menutupi kewajiban lancar. Lebih lanjut, Kasmir (dalam Nugraha dkk., 2023) menegaskan bahwa rasio ini merupakan penunjuk utama untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menjaga keseimbangan dan kesehatan keuangannya, terutama saat menghadapi tuntutan pelunasan utang yang harus segera diselesaikan dalam waktu dekat. Secara matematis, *Cash Ratio* menurut (Kasmir, 2019) dihitung menggunakan formula berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai tolok ukur harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor seandainya suatu entitas bisnis tersebut dijual (Sartono, 2010:9). Sejalan dengan pandangan tersebut, Brigham (2010:7) menegaskan bahwa nilai perusahaan pada dasarnya merupakan representasi langsung dari nilai pasar entitas itu sendiri. Pencapaian nilai pasar yang tinggi merupakan pengejawantahan dari tujuan utama manajemen keuangan, yang sangat

bergantung pada efektivitas pengambilan keputusan strategis, terutama dalam hal pendanaan. Penetapan komposisi struktur modal yang optimal diyakini akan memberikan kepastian finansial yang berujung pada peningkatan apresiasi pasar. Lebih lanjut, untuk mengukur dan mengevaluasi pencapaian nilai ini secara teknis, Rodoni (2010:57) mengemukakan bahwa salah satu indikator utama yang paling relevan merepresentasikan nilai perusahaan di pasar modal adalah rasio *Price to Book Value* (PBV).

Nilai perusahaan merupakan bentuk apresiasi atau penilaian yang diberikan oleh investor atas tingkat keberhasilan dan kinerja suatu entitas yang tercermin secara riil melalui fluktuasi harga saham di pasar modal. Indikator harga saham ini bertindak sebagai instrumen yang memaparkan ketersediaan peluang investasi berkualitas di masa depan. Munculnya berbagai peluang investasi tersebut memberikan sinyal positif kepada pelaku pasar mengenai potensi peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham serta prospek keberlanjutan bisnis perusahaan dalam jangka panjang. Sinyal positif yang ditangkap secara kolektif oleh para investor ini kemudian akan memperkuat kepercayaan pasar, yang secara akumulatif bermuara pada peningkatan nilai perusahaan itu sendiri (I. Hidayat & Khotimah, 2022).

Sejalan dengan *theory of the firm*, tujuan fundamental pendirian sebuah entitas bisnis adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Dari kacamata investor, nilai perusahaan merepresentasikan tingkat keberhasilan manajemen yang secara riil tercermin melalui pergerakan harga saham. Pencapaian harga saham yang tinggi tidak hanya mengindikasikan tingginya nilai entitas pada

saat ini, tetapi juga mengirimkan sinyal positif yang meyakinkan pasar mengenai prospek kelangsungan bisnis di masa depan. Secara teknis di bursa saham, indikator harga yang umum digunakan sebagai rujukan adalah harga penutupan (*closing price*). Untuk mengukur pencapaian nilai ini secara komprehensif, para pemodal dan analis biasanya mengandalkan pendekatan rasio penilaian atau rasio pasar (*market ratios*) (Fajriah et al., 2022).

Berdasarkan berbagai literatur di atas, nilai perusahaan merupakan representasi riil dari tingkat kepercayaan dan apresiasi pasar terhadap keberhasilan manajemen dalam mengeksekusi keputusan strategis, yang tercermin langsung melalui fluktuasi harga saham di bursa. Pencapaian nilai perusahaan yang tinggi merupakan perwujudan dari tujuan fundamental entitas bisnis (*theory of the firm*) untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Fajriah et al., 2022). Lebih lanjut, tingginya pergerakan harga saham tersebut memberikan sinyal positif (*signalling theory*) sebagaimana dipostulatkan oleh Ross (1977) mengenai ketersediaan peluang investasi dan jaminan keberlanjutan bisnis di masa depan. Secara teknis dan empiris, tingkat apresiasi investor terhadap fundamental perusahaan ini dievaluasi secara komprehensif menggunakan pendekatan rasio pasar, di mana indikator utama yang paling relevan untuk diukur adalah *Price to Book Value* (PBV) (Sartono, 2010; Rodoni, 2010).

2.1.6.1 Fungsi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari akumulasi keputusan strategis manajemen yang meliputi aspek investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Menurut (Ningrum, 2022), fungsi nilai perusahaan bagi entitas bisnis adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 3 Fungsi Nilai Perusahaan

Fungsi	Keterangan
Indikator Prospek Masa Depan	Memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk terus bertumbuh dan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.
Meningkatkan Kepercayaan Pasar	Nilai perusahaan yang tinggi bertindak sebagai sinyal positif (<i>signalling theory</i>) yang memperkuat kredibilitas perusahaan di mata investor dan kreditor.
Kepastian Kinerja bagi Investor	Memberikan jaminan obyektif kepada pemegang saham bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efektif untuk menghasilkan imbal hasil yang diharapkan.
Refleksi Kesehatan Finansial	Menjadi tolok ukur fundamental yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan secara holistik, melampaui sekadar angka laba akuntansi.
Landasan Pengambilan Keputusan	Berfungsi sebagai parameter utama bagi investor dalam menentukan strategi investasi, baik untuk mempertahankan, menambah, atau melepaskan kepemilikan saham pada perusahaan tersebut.

Sumber: (Ningrum, 2022)

2.1.6.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pengambilan keputusan strategis untuk memaksimalkan nilai Perusahaan. Berdasarkan tinjauan literatur, fluktuasi nilai perusahaan di pasar modal tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh serangkaian determinan utama menurut (Aryadita et al., 2024) berikut:

1. **Profitabilitas:** Kemampuan dalam mencetak laba menjadi motor penggerak utama nilai perusahaan. Tingkat keuntungan yang optimal memberikan ruang yang lebih luas bagi distribusi kekayaan kepada pemegang saham, yang pada gilirannya akan memikat investor baru dan mendorong harga saham.
2. **Ukuran Perusahaan (*Firm Size*):** Skala operasional yang direpresentasikan oleh besaran total aset turut memegang kendali atas nilai perusahaan.

Entitas berskala besar umumnya memiliki akses pembiayaan yang lebih luas dan fleksibilitas manajerial yang lebih tangguh untuk mengeksekusi berbagai peluang ekspansi bisnis.

3. *Leverage* (Kebijakan Utang): Proporsi pendanaan berbasis utang sering kali dieksekusi sebagai tambahan modal operasional untuk menggenjot produktivitas. Efektivitas pemanfaatan utang ini akan memengaruhi penilaian risiko oleh investor, yang bermuara pada apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan Dividen: Proporsi pembagian laba memegang peranan yang sangat krusial, tidak hanya sebagai sinyal positif mengenai kesejahteraan masa depan, tetapi juga bertindak sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen yang tepat sasaran mampu memperkuat dampak dari indikator fundamental keuangan lainnya terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

2.1.6.3 Rasio Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur menggunakan berbagai instrumen rasio pasar untuk memberikan perspektif valuasi yang berbeda-beda. Berikut ini adalah beberapa rasio nilai perusahaan yang lazim diterapkan dalam analisis keuangan:

1. *Price Earning Ratio* (PER):

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio pasar yang mengukur perbandingan antara harga saham perusahaan di bursa dengan keuntungan atau laba per lembar saham (*Earning Per Share*/EPS) yang dihasilkan. Rasio ini merepresentasikan penilaian investor terhadap kelipatan pendapatan perusahaan.

Secara teoritis, tingkat PER yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif terhadap prospek pertumbuhan entitas di masa depan, sehingga investor bersedia membayar lebih mahal untuk setiap rupiah laba yang dicetak. Sebaliknya, rasio PER yang rendah sering kali diasosiasikan dengan tingkat risiko yang lebih tinggi.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, tinjauan literatur menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan empiris. Sebagian pandangan mengonfirmasi bahwa peningkatan PER berbanding lurus dengan kenaikan harga saham yang bermuara pada optimalisasi nilai perusahaan. Namun di sisi lain, terdapat pula kajian yang membuktikan bahwa tingginya nilai PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, mengingat rasio ini sekadar ekspektasi pasar dan tidak selalu mencerminkan atau memengaruhi pertumbuhan laba operasional secara riil (Wiratno & Yustrianthe, 2022).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham Pasar Per Lembar}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

2. Tobin's Q:

Tobin's Q merupakan salah satu indikator fundamental yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar aset perusahaan terhadap biaya penggantian atau nilai buku aset tersebut. Rasio ini dianggap memiliki keunggulan dibandingkan rasio pasar terhadap nilai buku konvensional karena fokus pada nilai relatif aset saat ini terhadap biaya yang diperlukan untuk menggantinya dalam kondisi pasar yang berlaku. Tingginya nilai *Tobin's Q* mencerminkan kinerja keuangan yang solid serta adanya persepsi positif dari investor terhadap prospek pertumbuhan dan kondisi perusahaan di masa

depan. Dalam perspektif investasi, rasio ini juga menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Oktary, 2025). Secara matematis, pengukuran nilai perusahaan melalui proksi *Tobin's Q* dapat dilakukan dengan formula sebagai berikut:

$$q = \frac{MVS + Debt}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan yang dihasilkan dari rasio *Tobin's Q*.

(*Market Value of Shares*): Nilai pasar ekuitas yang dihitung dari perkalian harga saham penutupan (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

Debt = Total kewajiban yang dihitung dengan rumus . (AVCL – AVCA) + AV LTD

AVCL = Kewajiban lancar perusahaan (*Current Liabilities*).

AVCA = Aktiva lancar perusahaan (*Current Assets*).

AV LTD = Kewajiban jangka panjang (*Long-term Debt*).

TA = Total aset yang dimiliki perusahaan pada periode yang bersangkutan.

3. *Dividend Yield*:

Imbal hasil dividen (*dividend yield*) merupakan indikator pasar yang mengukur persentase tingkat pengembalian (*return*) yang didistribusikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Konsep perhitungan rasio ini secara khusus hanya dapat diaplikasikan pada entitas bisnis yang telah berstatus perusahaan publik, mengingat pengukurannya sangat

bergantung pada harga saham yang diperdagangkan di bursa. Bagi para pemodal, tingginya persentase imbal hasil ini sering kali menjadi daya tarik utama, terutama bagi mereka yang memiliki orientasi investasi untuk memperoleh pendapatan pasif secara berkala dari perusahaan yang sehat secara finansial (Saputra & Linda, 2023).

$$dividend\ yield = \left(\frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Saham}} \right) 100\%$$

4. *Price to Book Value* (PBV):

Berdasarkan konsep (Syahputra & Idawati, 2024), PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi harga wajar suatu saham dengan membandingkan harga pasar saat ini terhadap nilai buku per lembar sahamnya. Melalui rasio ini, dapat diketahui apakah suatu saham dinilai secara *undervalued* (murah) atau *overvalued* (mahal) oleh pasar. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku per Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Setelah nilai buku per lembar saham ditemukan, rasio *Price to Book Value* dapat dihitung dengan rumus:

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

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang menjadi referensi yang digunakan peneliti dalam penelitian ini tercatat pada tabel 2.4.

Tabel 2. 4 Tabel Referensi Penelitian

No	Nama Peneliti	Judul penelitian	Variabel & Alat Analisis	Metode / Tools	Hasil Penelitian
1	Nurhikmah, Roslina Alam, dkk. (2025)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor <i>Cosmetics and Household</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Simultan: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2	Apriliana, Darma Wijaya, & Fadli Ilyas (2025)	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)	Variabel: Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Simultan: Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3	Trisnayanti, N. M. Y., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2025)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Leverage (X3), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage berpengaruh signifikan. Simultan: Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4	Nur Ainun Salsabila (2025)	Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Simultan: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

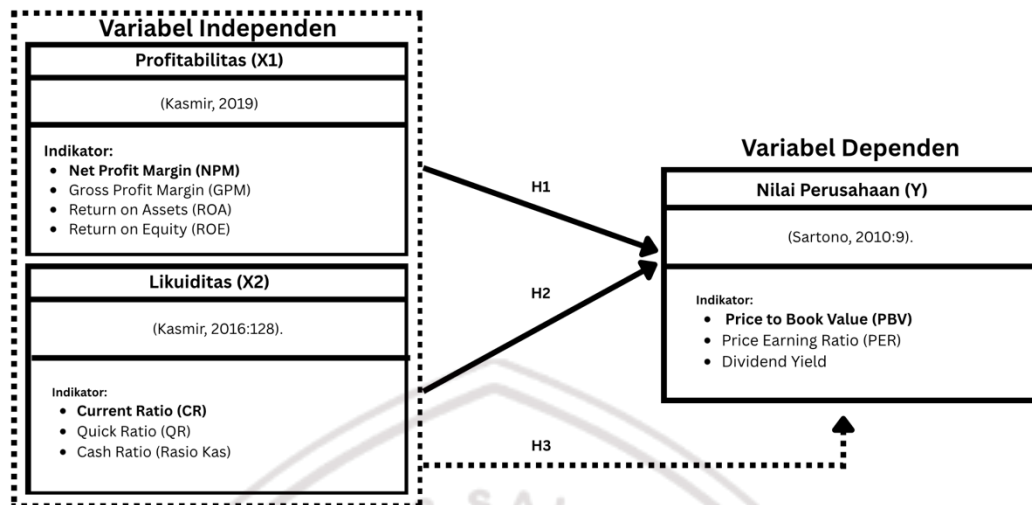
No	Nama Peneliti	Judul penelitian	Variabel & Alat Analisis	Metode / Tools	Hasil Penelitian
5	Salsabila Adnan & Siti Aisyah Hidayati (2024)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi...	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Nilai Perusahaan (Y), GCG (Z). Alat Analisis: Moderated Regression Analysis (MRA).	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas berpengaruh signifikan, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Moderasi: GCG mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, namun tidak memoderasi likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
6	Daud Alifian, Dwi Ermayanti Susilo (2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Ukuran Perusahaan (X3), Struktur Modal (X4), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Hasil: Ukuran Perusahaan tidak memengaruhi Nilai Perusahaan. Sementara itu, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal memberikan pengaruh yang signifikan baik secara parsial maupun simultan.
7	Cici Asrifah (2024)	Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Nilai Perusahaan (Y), Struktur Modal (Z). Alat Analisis: Moderated Regression Analysis (MRA).	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan. Simultan: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (dengan Struktur Modal memperlemah hubungan tersebut).
8	Faizah Nurfithriyyah (2024)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Rokok Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2023	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Simultan: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
9	Elita Veronika Lumban Gaol (2023)	Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Simultan: Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul penelitian	Variabel & Alat Analisis	Metode / Tools	Hasil Penelitian
10	Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel: Profitabilitas (X1), Leverage (X2), Ukuran Perusahaan (X3), Nilai Perusahaan (Y). Alat Analisis: Regresi Linier Berganda.	Kuantitatif / SPSS	Parsial: Profitabilitas dan Leverage berpengaruh signifikan, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh. Simultan: Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

1. Kebaruan (*Novelty*) Penelitian Kebaruan utama pada penelitian ini terletak pada konteks waktu dan latar belakang makroekonomi (Periode 2020–2025), yang secara spesifik menguji fundamental keuangan di tengah anomali tekanan eksternal, antara lain:

- a) Penelitian ini menguji pengaruh rasio keuangan terhadap Nilai Perusahaan di tengah kondisi *double disruption* (tekanan ganda), yakni lonjakan inflasi pasca-pandemi yang menekan beban pokok penjualan, serta hantaman sentimen sosial-geopolitik (gerakan boikot) pada akhir tahun 2023 yang menekan kinerja penjualan perusahaan multinasional.
- b) Mayoritas penelitian terdahulu dilakukan pada kondisi pasar yang relatif normal tanpa intervensi sentimen eksternal yang ekstrem, sehingga penelitian ini memberikan pembuktian empiris baru mengenai seberapa kuat indikator internal (NPM dan CR) mampu menopang Nilai Perusahaan (PBV) saat menghadapi sentimen negatif berskala global.

2.3 Kerangka Berpikir



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Sumber : Dikembangkan untuk studi ini, 2026

Keterangan:

- : pengaruh secara parsial
- : Pengaruh secara simultan

Penjelasan: Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang baik sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Likuiditas yang baik menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir di atas, hipotesis dalam penelitian ini Adalah sebagai berikut:

1. Ho1: Profitabilitas yang diindikasikan oleh *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diindikasikan oleh *Price to Book Value* (PBV) pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2025.

2. Ha1: Profitabilitas yang diindikasikan oleh *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diindikasikan oleh *Price to Book Value* (PBV) pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2025.
3. Ho2: Likuiditas yang diindikasikan oleh *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diindikasikan oleh *Price to Book Value* (PBV) pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2025.
4. Ha2: Likuiditas yang diindikasikan oleh *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diindikasikan oleh *Price to Book Value* (PBV) pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2025.
5. Ho3: Profitabilitas (NPM) dan Likuiditas (CR) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2025.
6. Ha3: Profitabilitas (NPM) dan Likuiditas (CR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2025.